

Operação Agrícola gerou EBITDA positivo de R\$ 92,1 milhões no 1S12 e de R\$ 41,5 milhões no 2T12

**COTAÇÃO VAGR3
(08/08/2012)**

R\$ 0,39

Total de Ações: 2.320.145.338

Market Cap: R\$ 904,8 Milhões

PARTICIPANTES

**Bento Moreira Franco
CEO e RI**

**Eduardo de Come
Diretor Financeiro**

CONTATO

www.v-agro.com.br/ri

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

Telefone: +55 (11) 3624 4086

TELECONFERÊNCIA

Português

São Paulo

09 de agosto de 2012

11h00 (horário de Brasília)

Telefone: +55 (11) 3127-4971

Código: Vanguarda Agro

Webcast: [clique aqui](#)



São Paulo, 09 de agosto 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, valorização de terras e biodiesel, anuncia seus resultados do 2T12 e do 1S12, 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:

- ✓ Operação Agrícola gerou **EBITDA de R\$ 92,1 milhões no 1S12** e de R\$ 41,5 milhões no 2T12
- ✓ Operação Agrícola gerou **lucro líquido de R\$ 8,2 milhões no 1S12**, mesmo com o impacto contábil do reconhecimento da desvalorização cambial de 11,0% no 2T12 sobre o estoque da dívida em dólar no valor de R\$ 56,4 milhões
- ✓ **63% da safra 2011/2012 colhida até 30/06/2012:** Conclusão da colheita da soja e início da colheita de milho e algodão durante o 2T12
- ✓ **Redução da dívida líquida de 38% em dólares e 32% em reais** desde setembro de 2011

1. Mensagem da Administração

Alinhado com a expectativa da companhia, e refletindo o bom momento do setor do agronegócio, o 2T12 foi marcado pela continuidade do bom resultado operacional da operação Agrícola, o que corrobora a decisão de mudança do modelo de negócio da Vanguarda Agro. A consistência do resultado operacional positivo da operação Agrícola resultou em um EBITDA de R\$ 92,1 milhões no 1S12 e R\$ 41,5 milhões no 2T12.

Além disso, a Vanguarda Agro está inteiramente comprometida com a melhoria de sua estrutura de capital conforme demonstrado na redução da dívida líquida de 38% em dólares e 32% em reais comparando com o 3T11.

Como informado no Release dos Resultados do 1T12, a Companhia suspendeu a produção de biodiesel nos primeiros dias de abril, com a conclusão da venda das unidades de biodiesel de Iraquara e Porto Nacional. Com isso, a Vanguarda Agro reconheceu, no seu resultado do 2T12, receitas e despesas relacionadas ao biodiesel durante esse período, provisões para baixa de estoques e custos atrelados a venda das unidades de Iraquara e Porto Nacional. Estes ajustes totalizaram R\$ 25 milhões no semestre.

Em relação às atividades corporativas, foi reconhecido na operação Biodiesel/Corporativo o impacto da baixa do ágio da participação na empresa Jaborandi, alienada em 21 de maio de 2012, e a baixa do ágio resultante da mais valia dos contratos de arrendamento das subsidiárias integrais Maeda e Vanguarda Participações. Esse ágio é calculado considerando o valor médio dos contratos de arrendamento comparativamente ao valor de mercado e é amortizado mensalmente em função da vida útil dos respectivos contratos. Essas provisões totalizaram R\$ 17 milhões no semestre.

Com exceção do ágio resultante da mais valia dos contratos de arrendamento da Maeda e Vanguarda Participações, com reconhecimento trimestral de despesa de R\$ 4,6 milhões, os demais valores acima detalhados não são recorrentes e não devem impactar o resultado da Companhia a partir do 3T12.

Adicionalmente, como 71% do endividamento da Companhia é indexado ao dólar, a variação cambial de 11,0% no 2T12 contribuiu (efeito contábil, sem impacto no fluxo de caixa) diretamente para a elevação do endividamento da Companhia, impactando negativamente o resultado obtido neste trimestre. Considerando que a totalidade da receita também é indexada ao dólar, o impacto da variação cambial, bem como o risco de exposição à moeda serão compensados ao longo dos próximos trimestres.

Por fim, é fundamental ressaltar que a Companhia está inteiramente focada na operação agrícola com a produção de soja, algodão e milho em cinco estados brasileiros.

2. Panorama do Mercado

Introdução

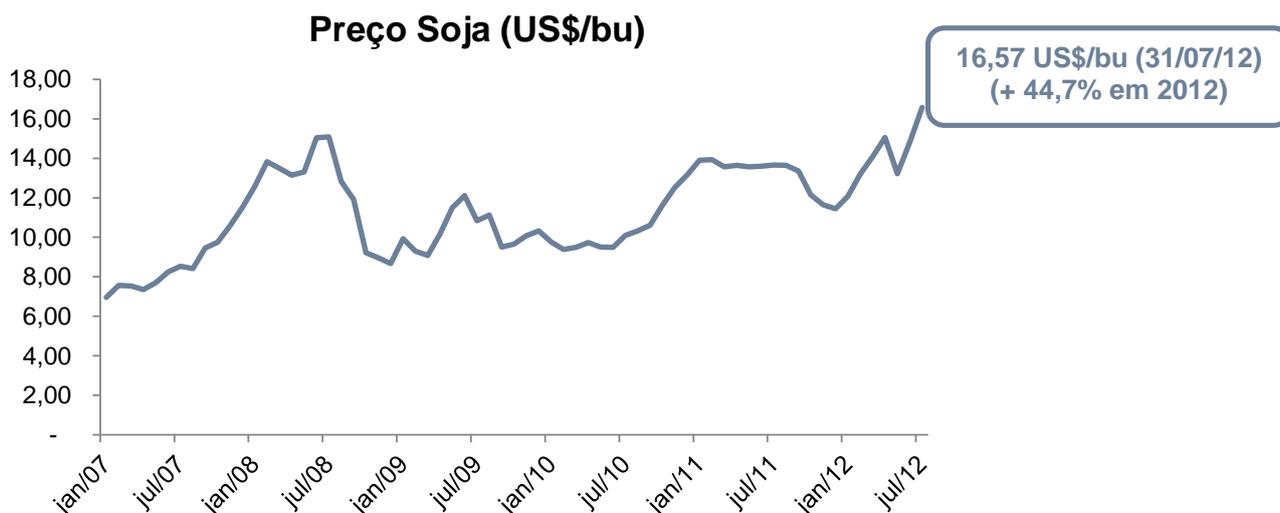
As perspectivas dos preços das principais commodities produzidas pela Vanguarda Agro são de continuidade em patamares elevados em função da atual dinâmica de oferta/demanda no cenário mundial. Essa dinâmica foi impactada recentemente pela redução da safra 2011/12 na América do Sul e da expectativa de redução da safra 2012/13 norte-americana que será colhida nos próximos meses.

Com um cenário de longo prazo, o relatório da OECD-FAO (*OECD-FAO Agricultural Outlook 2012-2021*), divulgado em julho de 2012, projeta um aumento da população mundial de 2,1 bilhões de pessoas até 2050, ou seja, um aumento de aproximadamente 30% da população mundial atual. Além desse fator, a demanda per capita alimentos também aumentará de forma acentuada devido (i) à urbanização e migração populacional, (ii) o aumento da renda per capita e (iii) à mudança de hábitos alimentares. Segundo o relatório, a produção agrícola deverá aumentar em 60% nos próximos 40 anos para atender a crescente demanda mundial por alimentos. Isso significa um adicional de 1 bilhão de toneladas de cereais por ano até 2050 em comparação aos níveis de 2005.

Corroborando o momento de curto prazo, mas mantendo uma visão de longo prazo, o relatório da OECD-FAO menciona que o preço das commodities agrícolas deve permanecer em patamares elevados e com volatilidade diante (i) da forte demanda por alimentos, (ii) do aumento de custo de alguns insumos, (iii) de questões climáticas adversas e (iv) dos estoques reduzidos.

Soja

O comportamento do preço futuro da soja negociado na Chicago Board of Trade (CBOT) apresentou valorização ao longo do 1º semestre de 2012, encerrando o mês de junho cotado a US\$/bu 14,82, uma valorização de 29,4% em relação ao preço no final de 2011. Ao longo de julho a tendência de alta no preço da soja persistiu, encerrando o mês cotado a US\$/bu 16,57, uma valorização de 44,7% em relação ao final de 2011. O comportamento de alta no preço da soja foi influenciado pela manutenção da demanda da China, redução da oferta de soja na América do Sul e a expectativa de redução da oferta de soja na safra 2012/13 nos Estados Unidos.



De acordo com o relatório de oferta e demanda publicado pelo USDA em julho de 2012, a estimativa da produção mundial de soja na safra 2011/12 é de 236 milhões de toneladas, uma redução de 10,6% em relação aos 265 milhões de toneladas da safra 2010/11. Como mencionado acima, a queda na produção mundial deve-se principalmente à redução da oferta da produção de soja na América do Sul, devido às condições de seca no meio oeste do país.

As projeções dos estoques finais da safra 2011/12 caíram para 53 milhões de toneladas, valor 17 milhões de toneladas inferior à safra anterior e com uma relação estoque/uso de 21%, a menor verificada desde a safra 2008/09.

Soja (milhões tons)	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13 (*)
Estoque Inicial	63	53	43	61	70	53
Produção	221	212	261	265	236	267
Consumo	231	221	244	255	254	264
Estoque Final	53	44	60	70	53	56
Rel. Estoque/Uso (%)	23%	20%	25%	27%	21%	21%

(*) Dados projetados

Fonte: USDA

É importante analisar na tabela acima que a relação estoque/uso projetado para a safra 12/13 foi mantida nos mesmos 21% em função da expectativa da redução da produção norte-americana.

Como consequência das variações climáticas, o preço da soja na CBOT atingiu sua máxima, superando o pico de 2008, devendo apresentar oscilações em função de cada notícia nova a respeito do desenrolar da safra norte-americana.

Milho

O comportamento do preço futuro do milho negociado na *Chicago Board of Trade* (CBOT) apresentou valorização ao longo do 1º semestre de 2012, encerrando o mês de junho cotado a US\$/bu 6,29, uma valorização de 4,48% em relação ao preço no final de 2011. Ao longo de julho a tendência de alta no preço do milho se acentuou, encerrando o mês cotado a US\$/bu 8,05, uma valorização de 33,7% em relação ao final de 2011. O comportamento de alta no preço do milho foi influenciado principalmente pela redução na estimativa de produção da safra 2012/13 norte-americana diante da maior seca verificada no país nos últimos 25 anos nos Estados Unidos.

Preço Milho (US\$/bu)



De acordo com o relatório de oferta e demanda publicado pelo USDA em julho de 2012, a estimativa para a produção de milho na safra 2011/12 é de 874 milhões de toneladas, valor 5,4% superior aos 829 milhões de toneladas da safra 2010/11.

Apesar do aumento da oferta, o consumo de milho também aumentou, o que impactou as projeções dos estoques finais da safra 2011/12 que aumentaram somente 5 milhões de toneladas para 129 milhões de toneladas. Com isso a relação estoque/uso foi reduzida para 15%, o menor número desde a safra 2007/08.

Milho (milhões tons)	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13 (*)
Estoque Inicial	109	131	148	144	124	129
Produção	792	798	819	829	874	905
Consumo	771	782	823	849	869	903
Estoque Final	129	147	144	124	129	131
Rel. Estoque/Uso (%)	17%	19%	18%	15%	15%	15%

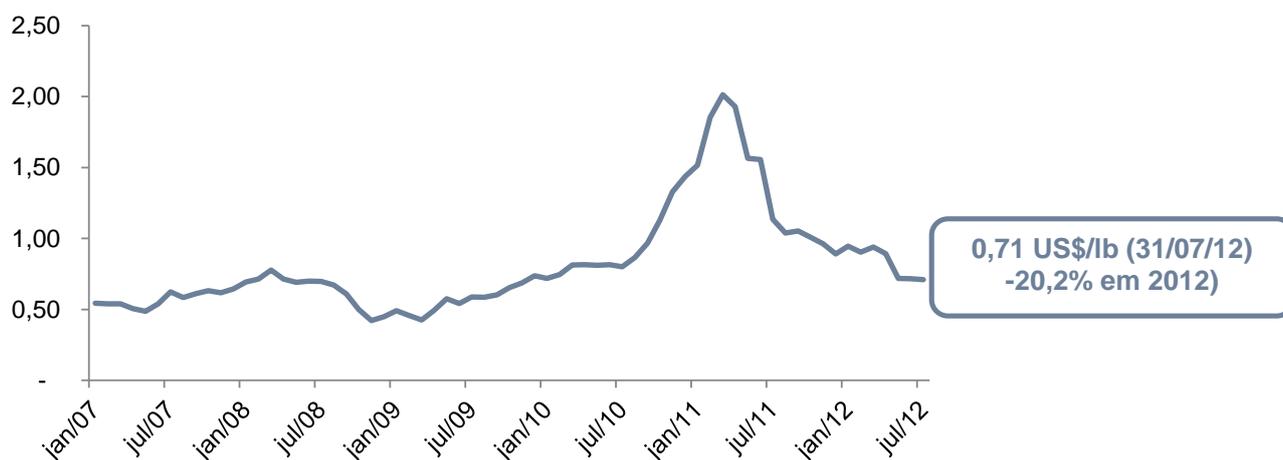
(*) Dados projetados
Fonte: USDA

Da mesma forma do que foi demonstrado na soja, a relação estoque/uso projetado para a safra 2012/13 foi mantida nos mesmos 15% em função da expectativa da redução da produção norte-americana de milho. Como reflexo deste contexto, os preços futuros de milho atingiram patamares bastante elevados.

Algodão

O comportamento do preço futuro do algodão negociado na *Intercontinental Exchange* (ICE) apresentou comportamento de queda ao longo do 1º semestre de 2012, encerrando o mês de junho cotado a US\$/lb 0,72, uma desvalorização de 19,1% em relação ao preço no final de 2011. Ao longo de julho o preço do algodão apresentou comportamento praticamente estável, encerrando o mês cotado a US\$/lb 0,71, uma desvalorização de 20,2% em relação ao final de 2011. O comportamento de queda no preço do algodão foi influenciado pela desaceleração econômica mundial que deprimem o consumo de algodão.

Preço Algodão (US\$/lb)



De acordo com o relatório de oferta e demanda publicado pelo USDA em julho de 2012, a estimativa da produção mundial de algodão na safra 2011/12 é de 27 milhões de toneladas, 8,0% superior aos 25 milhões de toneladas da safra 2010/11. O consumo, por sua vez, é estimado em 23 milhões de toneladas, uma redução de 8% em relação a safra anterior, em função das condições econômico-financeiras mundiais. Essa dinâmica de mercado aumenta de forma importante o estoque de algodão no mundo.

As projeções dos estoques finais da safra 2011/12 aumentaram para 15 milhões de toneladas, valor 4 milhões de toneladas superior ao ano anterior e com uma relação estoque/uso de 63%, a mais alta desde a safra 2007/08.

Algodão (milhões tons)	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13 (*)
Estoque Inicial	14	13	13	10	11	15
Produção	26	23	22	25	27	25
Consumo	26	23	25	25	23	24
Estoque Final	14	13	10	11	15	16
Rel. Estoque/Usos (%)	51%	56%	40%	43%	63%	69%

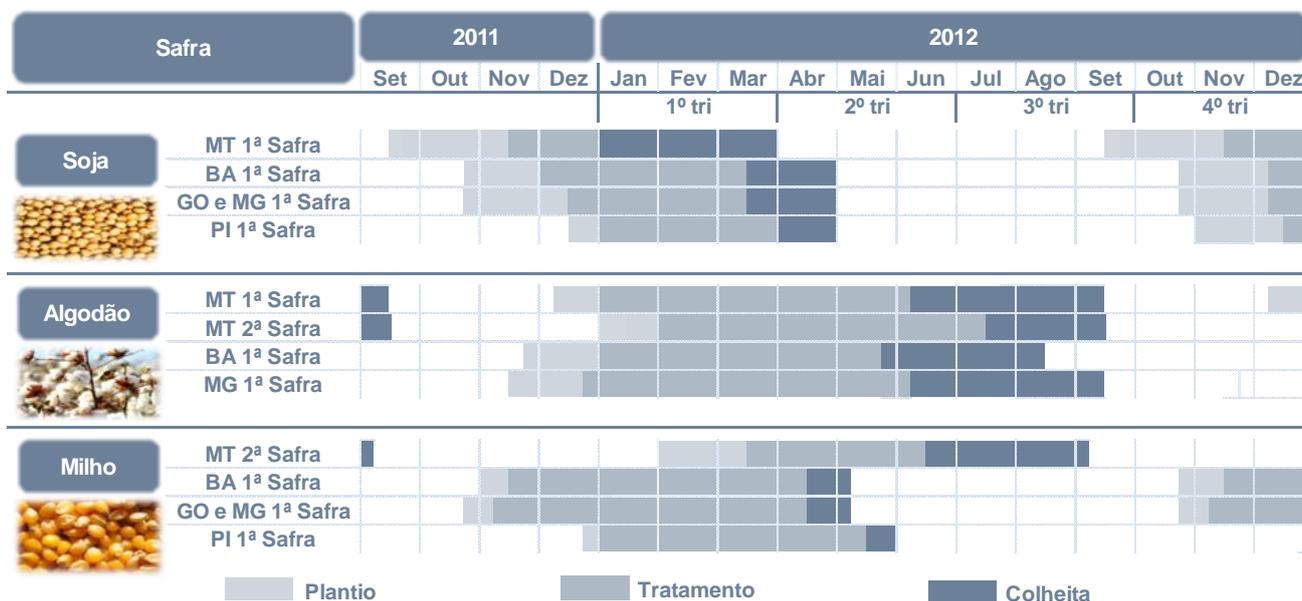
(*) Dados projetados

Fonte: USDA

Visto a manutenção do cenário econômico-financeiro mundial, a relação estoque/uso projetado para a safra 12/13 foi aumentada para 69%, apesar da expectativa de redução de área em alguns importantes produtores como Brasil, Austrália e Argentina.

3. Desempenho Operacional

O 2T12, conforme demonstrado no quadro abaixo, é marcado pelo fim da colheita da safra 2011/12 de soja (162.518 ha), e da 1ª Safra de Milho (1.609 ha), bem como pelo início da colheita do algodão nos estados do Mato Grosso, Bahia e Minas Gerais e da 2ª safra do Milho no Mato Grosso.



Abaixo, é demonstrado o estágio de nossas culturas:

Algodão 1ª safra

O cultivo do algodão 1ª safra ocorreu no Mato Grosso, Bahia e Minas Gerais em uma área de 32.532 ha. Essa cultura encontra-se na fase da colheita e enchimento das últimas maçãs do terço superior das plantas. Até o final do 2T12, 25% da área de plantio já havia sido colhida e este algodão está sendo beneficiado pela algodoeira.

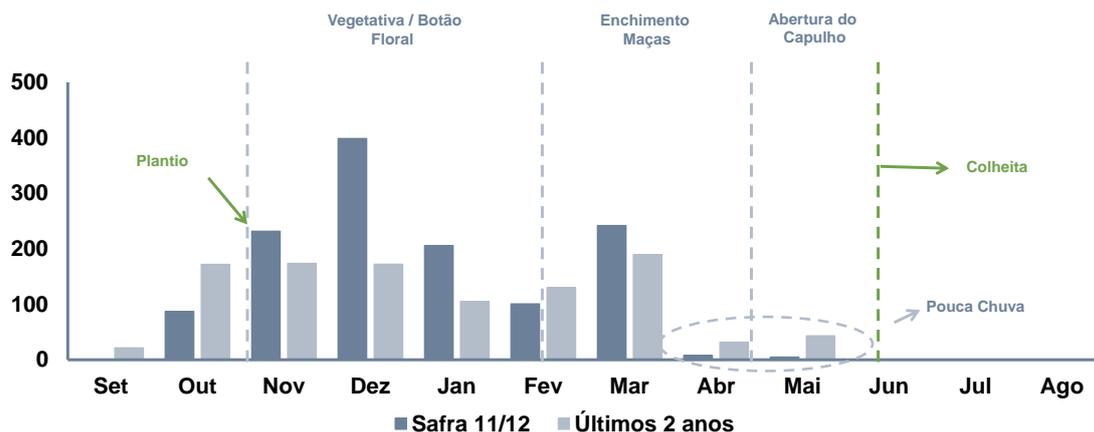
A tabela abaixo apresenta a área plantada de algodão 1ª safra nos diferentes estados.

Algodão 1ª Safra	Área Plantada (ha)
Total	32.532
Mato Grosso	19.361
Bahia	10.155
Goias e Minas Gerais	3.016

A diversificação das áreas de atuação da empresa é um fator estratégico e sua relevância pode ser analisada no ocorrido para algodão 1ª safra.

No oeste da Bahia, o algodão 1ª safra, apesar da normalidade da média de chuva para o período, foi impactado por uma má distribuição durante o ciclo de desenvolvimento da planta (enchimento de maçãs/abertura do capulho). Para um melhor entendimento do cenário apresentado, abaixo, observa-se o demonstrativo de chuvas da Faz. Amizade, Correntina - BA comparando a distribuição de chuvas na safra 11/12 e nas duas safras anteriores.

Distribuição de Chuvas - Fazenda Amizade (Algodão)



No Mato Grosso, houve um alongamento no período chuvoso (até o mês de junho), que aumentou o apodrecimento de maçãs na parte inferior da planta (maior umidade) para a cultura de 1ª safra. No entanto, favoreceu o enchimento de maçãs do ponteiro da planta (mais arejado), equilibrando, desta forma, a produtividade média da cultura.

Fica claro que a distribuição geográfica das fazendas da Vanguarda Agro foi extremamente positiva para redução do risco de impactos climáticos na produção.

Algodão 2ª safra

As plantas do algodão 2ª safra encontram-se em fase de abertura dos capulhos do terço inferior e enchimento de maçãs. A colheita para esta cultura ainda não teve início.

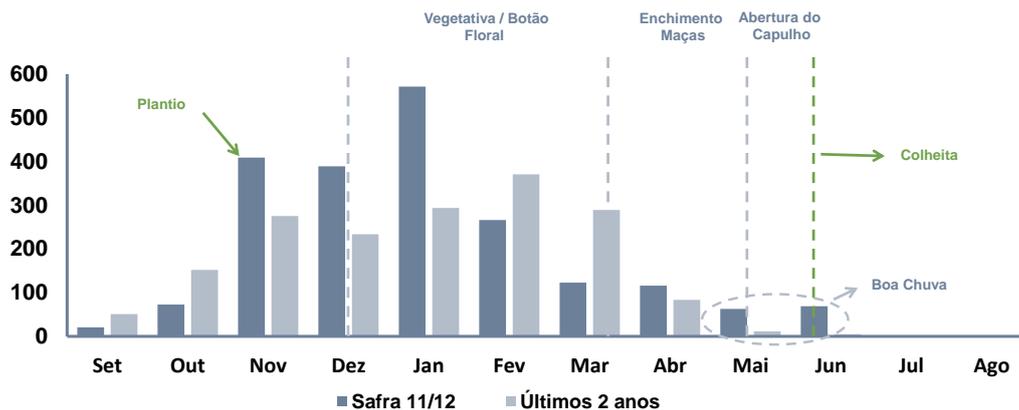
A tabela abaixo apresenta a área plantada de algodão 2ª safra no estado do Mato Grosso.

Algodão 2ª Safra	Área Plantada (ha)
Total	12.525
Mato Grosso	12.525

O alongamento das chuvas atípicas no Mato Grosso beneficiou a cultura do algodão 2ª safra que foi plantado até o final de janeiro, favorecendo a formação e o enchimento de maçãs durante seu ciclo produtivo.

Para um melhor entendimento do cenário apresentado, abaixo, observa-se o demonstrativo de chuvas da Faz. Cachoeira, Campo Novo dos Parecis – MT comparando a distribuição de chuvas na safra 11/12 e nas duas safras anteriores.

Distribuição de Chuvas - Fazenda Cachoeira (Algodão)



Abaixo, encontra-se demonstrativo da evolução do estágio da 1ª safra e 2ª safra de algodão.



*estágio das plantas em 30/junho

Milho 1ª safra

A cultura de milho 1ª safra foi plantada na Bahia, Goiás/Minas Gerais e Piauí em uma área de 1.404 ha, 1.156 ha e 452 ha, respectivamente.

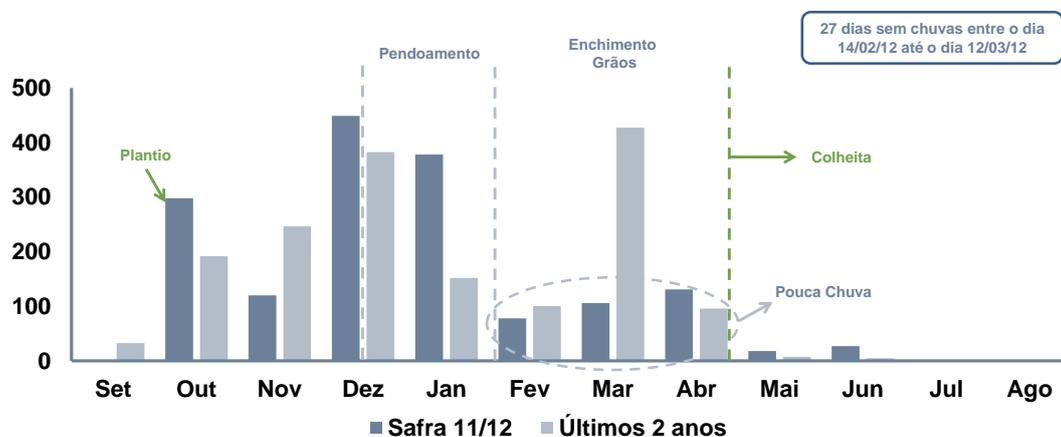
A tabela abaixo apresenta a área plantada de milho 1ª safra nos diferentes estados.

Milho 1ª Safra	Área Plantada (ha)
Total	3.010
Bahia	1.402
Goiás e Minas Gerais	1.156
Piauí	452

Até o final do 2T12, o milho da 1ª safra já tinha sido colhido com uma produtividade dentro da expectativa, apesar de um período de estiagem que prejudicou as fases de formação de espigas e enchimento de grãos.

Para um melhor entendimento do cenário apresentado, abaixo, observa-se o demonstrativo de chuvas em Goiás/Minas Gerais comparando a distribuição de chuvas na safra 11/12 e nas duas safras anteriores.

Distribuição de Chuvas - Fazenda Santa Mônica (Milho)



Milho 2ª safra

A cultura do milho 2ª safra foi favorecida pelo alongamento do período chuvoso no Mato Grosso, onde encontra-se 100% das áreas para essa tecnologia.

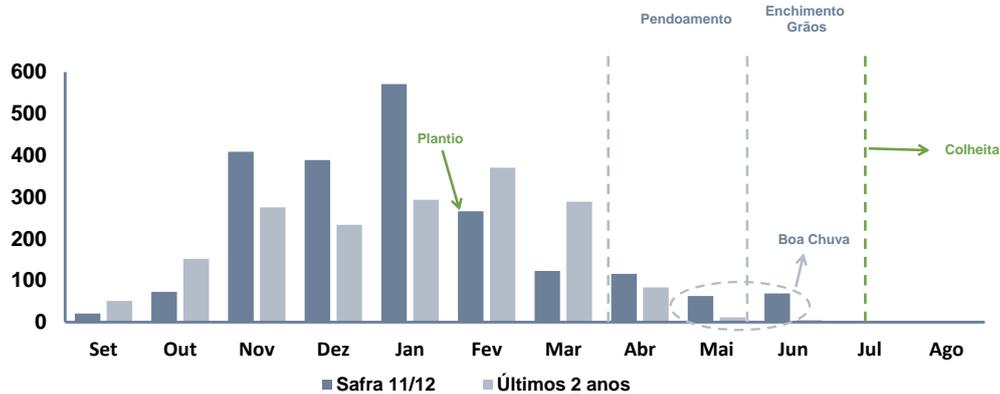
A tabela abaixo apresenta a área plantada de milho 2ª safra no estado do Mato Grosso.

Milho 2ª Safra	Área Plantada (ha)
Total	44.411
Mato Grosso	44.411

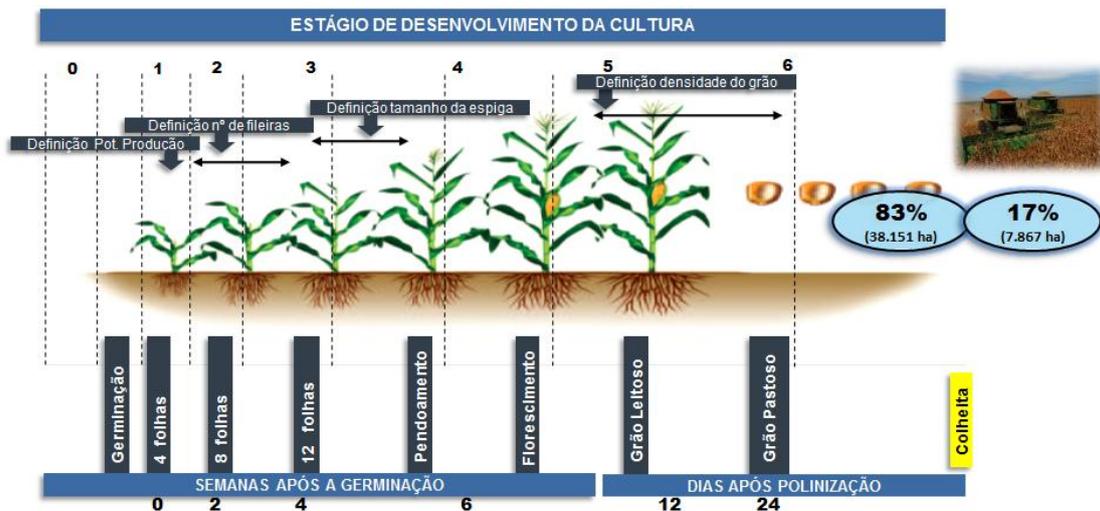
Até o final do 2T12, 11% do milho 2ª safra já havia sido colhido.

Para um melhor entendimento do cenário observado, abaixo, observa-se o demonstrativo de chuvas da Faz. Cachoeira, Campo Novo dos Parecis – MT comparando a distribuição de chuvas na safra 11/12 e nas duas safras anteriores.

Distribuição de Chuvas - Fazenda Cachoeira (Milho)



Abaixo, encontra-se demonstrativo da evolução do estágio da 1ª safra e 2ª safra de milho.



*estágio das plantas em 30/junho

Área Plantada e Produtividade

Mix de Culturas	Plantio		Colheita		
	2010/11 ha	2011/12 ha	2011/12 ha	Percentual Colhido	Produtividade Estimada 2011/12 (kg/ha)
Algodão	18.737	45.057	8.161	18%	3.525
Algodão 1ª Safra	15.582	32.532	8.161	25%	3.612
Algodão 2ª Safra	3.155	12.525	-	0%	3.300
Soja	52.771	162.518	162.518	100%	2.850
Milho	7.069	47.421	6.594	14%	5.730
Milho 1ª Safra	1.213	3.010	1.609	53%	6.575
Milho 2ª Safra	5.856	44.411	4.985	11%	5.673
Outros (1)	4.511	32.736	4.898	15%	-
Total	83.088	287.732	182.171	63%	-

Soja: No 2T12, encerramos a colheita da soja da safra 2011/12 com uma produtividade média de 2.850 hg/ha, número 10% inferior ao esperado pela Companhia, como reflexo dos problemas climáticos em Goiás, Minas Gerais, Bahia, Piauí, e a alta pressão da doença ferrugem asiática da soja no estado do Mato Grosso.

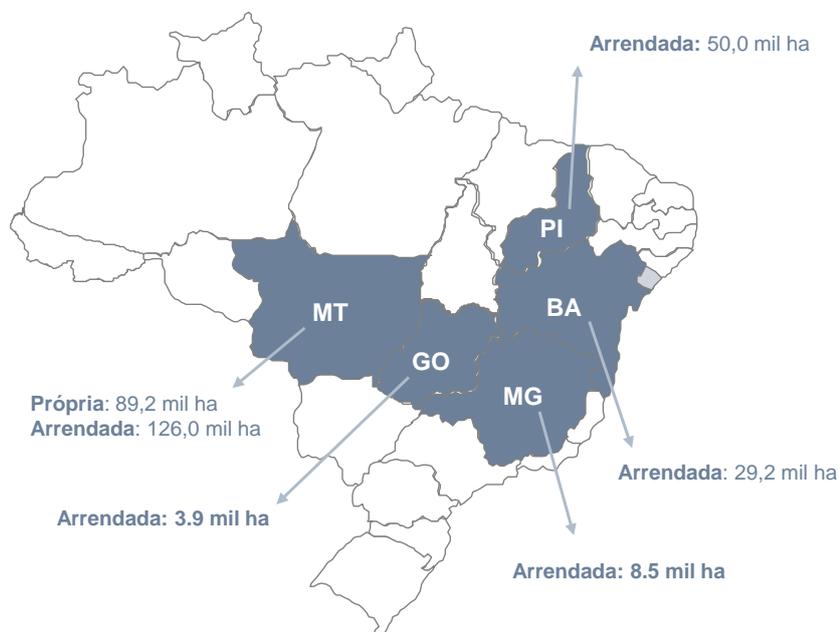
Algodão: A colheita de algodão no estado da Bahia teve início em meados de maio. No Mato Grosso, por questões de ordem climática, a colheita foi postergada para o final de junho. O percentual colhido até o encerramento do 2T12 era de 18% da área total de algodão e a produtividade média estava em 3.351 kg/ha. Como a área colhida até o momento corresponde às áreas que tiveram um potencial produtivo menor, a tendência é que a produtividade média da cultura do algodão aumente com o andamento da colheita.

Milho: A colheita foi finalizada para área de 1ª safra nos estados de Goiás/Minas Gerais e Piauí. Apesar da estiagem registrada na região, a produtividade fechou em 6.575 kg/ha.

Para a cultura do milho em 2ª safra no estado do Mato Grosso, o percentual colhido até o encerramento do 2T12 era de 11% e a produtividade média estava em 6.896 kg/ha.

Portfólio de Terras

Em 30 de junho de 2012, a Companhia contava com o seguinte portfólio de terras:



Obs: Não estão incluídos os 42 mil hectares em terras não agriculturáveis para soja, algodão e milho

Maquinário

Em 30 de junho de 2012, a Companhia contava com o seguinte quadro de equipamentos destinados às atividades agrícolas:

Máquinario - 30/jun/2012	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

Armazenagem

Em 30 de junho de 2012, a Companhia possuía 5 unidades próprias de armazenagem localizadas no Mato Grosso, com capacidade estática de armazenamento de 162,6 mil toneladas. Além disso, possui 8 unidades arrendadas, nos estados de Mato Grosso, Minas Gerais e Goiás, com capacidade estática de armazenamento de 93,5 mil toneladas.

Na cultura do algodão, a Vanguarda Agro possui capacidade de armazenagem de algodão em pluma para um volume de 90.000 toneladas, equivalente a 450.000 fardos, localizado em suas unidades beneficiadoras de algodão instaladas no Mato Grosso e na Bahia.

Capacidade Estática de Armazenagem	V-Agro	
	Grãos	Algodão
Toneladas	256.100	90.000
% Produção	37%	132%

4. Desempenho Econômico Financeiro

Os resultados da Companhia tanto para o 2T12 quanto para o 1S12 são segregados nas operações Agrícola e Biodiesel/Corporativo.

A permanência da segregação da operação Biodiesel/Corporativo tornou-se necessária visto que ainda foram reconhecidas receitas e despesas alocadas as operações de biodiesel, bem como baixa do ágio da venda na participação na Jaborandi e baixa do ágio resultante da mais valia dos contratos de arrendamento das subsidiárias Maeda e Vanguarda Participações, conforme descrito na mensagem da administração.

A tabela abaixo apresenta os resultados consolidados da Companhia segregados de acordo com as operações acima descritas.

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado	
Receita Operacional Líquida	185.251	74.819	4.482	124.873	189.733	199.692
Ativo Biológico Apropriado à Receita	26.019	7.967	0	930	26.019	8.897
Custos de Produtos Vendidos	(180.580)	(78.430)	(11.428)	(129.466)	(192.008)	(207.896)
Lucro (Prejuízo) Bruto	30.690	4.356	(6.946)	(3.663)	23.744	693
<i>Margem Bruta</i>	<i>16,6%</i>	<i>5,8%</i>	<i>-155,0%</i>	<i>-2,9%</i>	<i>12,5%</i>	<i>0,3%</i>
Despesas Operacionais	2.892	94	(47.064)	(17.220)	(44.172)	(17.126)
Gerais, Administrativas e com Vendas	(15.041)	(6.726)	(20.862)	(16.946)	(35.903)	(23.672)
Tributárias	-	(13)	110	(271)	110	(284)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	17.933	6.833	(26.312)	(3)	(8.379)	6.830
Resultado Operacional Antes do Resultado Financeiro - EBIT	33.582	4.450	(54.010)	(20.883)	(20.428)	(16.433)
Resultado Financeiro	(66.826)	17.268	(1.335)	(255)	(68.161)	17.013
Receita Financeira	5.787	22.278	(27)	1.865	5.760	24.143
Despesa Financeira	(16.209)	(15.718)	(1.308)	(2.116)	(17.517)	(17.834)
Variação Cambial	(56.404)	10.708	(0)	(4)	(56.404)	10.704
Lucro (Prejuízo) Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(33.244)	21.718	(55.345)	(21.138)	(88.589)	580
IR e CSLL	19.618	2.278	-	-	19.618	2.278
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(13.626)	23.997	(55.345)	(21.138)	(68.971)	2.858
<i>Margem Líquida</i>	<i>-7,4%</i>	<i>32,1%</i>	<i>na</i>	<i>-16,9%</i>	<i>-36,4%</i>	<i>1,4%</i>
EBITDA	41.466	12.972	(39.620)	(18.963)	1.846	(5.991)
<i>Margem EBITDA</i>	<i>22,4%</i>	<i>17,3%</i>	<i>na</i>	<i>-15,2%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-3,0%</i>

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	1S12	1S11	1S12	1S11	1S12	1S11
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado	
Receita Operacional Líquida	426.632	135.183	94.130	269.513	520.762	404.696
Ativo Biológico Apropriado à Receita	59.758	21.096	-	1.017	59.758	22.113
Custos de Produtos Vendidos	(405.432)	(138.106)	(90.477)	(265.453)	(495.909)	(403.559)
Lucro (Prejuízo) Bruto	80.958	18.173	3.653	5.077	84.611	23.250
<i>Margem Bruta</i>	<i>19,0%</i>	<i>13,4%</i>	<i>3,9%</i>	<i>1,9%</i>	<i>16,2%</i>	<i>5,7%</i>
Despesas Operacionais	(7.706)	(2.150)	(62.148)	(33.291)	(69.854)	(35.441)
Gerais, Administrativas e com Vendas	(30.938)	(11.176)	(34.869)	(32.022)	(65.807)	(43.198)
Tributárias	-	-	(825)	(549)	(825)	(549)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	23.232	9.026	(26.454)	(720)	(3.222)	8.306
Resultado Operacional Antes do Resultado Financeiro - EBIT	73.252	16.023	(58.495)	(28.214)	14.757	(12.191)
Resultado Financeiro	(91.885)	18.716	(1.831)	(440)	(93.716)	18.276
Receita Financeira	16.310	34.799	656	4.511	16.966	39.310
Despesa Financeira	(53.346)	(30.032)	(5.711)	(4.947)	(59.057)	(34.979)
Variação Cambial	(54.849)	13.949	3.224	(4)	(51.625)	13.945
Lucro (Prejuízo) Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(18.633)	34.739	(60.326)	(28.654)	(78.959)	6.085
IR e CSLL	26.825	(4.093)	-	-	26.825	(4.093)
Lucro (Prejuízo) do Exercício	8.192	30.646	(60.326)	(28.654)	(52.134)	1.992
<i>Margem Líquida</i>	<i>1,9%</i>	<i>22,7%</i>	<i>-64,1%</i>	<i>-10,6%</i>	<i>-10,0%</i>	<i>0,5%</i>
EBITDA	92.118	26.072	(38.432)	(20.119)	53.686	5.953
<i>Margem EBITDA</i>	<i>21,6%</i>	<i>19,3%</i>	<i>-40,8%</i>	<i>-7,5%</i>	<i>10,3%</i>	<i>1,5%</i>

Obs: O valor do ativo biológico apropriado ao custo pode ser encontrado em tabela constante do item “Lucro Bruto”

Receita Líquida

- 2T12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado	
Receita Operacional Líquida	185.251	74.819	4.482	124.873	189.733	199.692

A receita líquida da operação Agrícola totalizou R\$ 185,2 milhões, valor 147% superior a igual período do ano anterior, influenciado pela incorporação da Vanguarda Participações.

Como mencionado, o 2T12 é caracterizado pelo final da colheita da soja e início da colheita de milho e algodão. Desta forma, a soja, no trimestre, foi o principal componente da receita na operação Agrícola, conforme tabela abaixo:

Receita Líquida (R\$ mil)	Agrícola	
	2T12	Part. (%)
Receita Líquida	185.251	100%
Algodão Pluma	16.978	9%
Algodão Caroço	2.045	1%
Soja	100.676	54%
Milho	4.005	2%
Outros (*)	61.548	33%

Obs: O item outros que compõe a receita líquida da Companhia, é composto quase em sua totalidade pela compra de contratos de performance para liquidação de contrato de ACC (Adiantamento de Contrato de Câmbio) existentes.

Receita (toneladas)	Agrícola	
	2T12	Part. (%)
Quantidade faturada	149.657	100%
Algodão em pluma	5.109	3%
Caroço de algodão	4.425	3%
Soja	126.304	84%
Milho	13.685	9%
Outros	134	0%

No 2T12, a receita líquida total da Vanguarda Agro atingiu R\$ 189,7 milhões, valor este 4,9% inferior ao valor obtido no mesmo período do ano anterior, quando as receitas das operações de biodiesel eram mais significativas. A redução na receita líquida foi impactada primordialmente pela mudança no modelo de negócio, assim a operação Agrícola foi responsável por 97,6% da receita líquida e a operação Biodiesel/Corporativo por 2,4%.

- 1S12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	1S12 Agrícola	1S11	1S12 Biodiesel	1S11	1S12 Consolidado	1S11
Receita Operacional Líquida	426.632	135.183	94.130	269.513	520.762	404.696

No 1S12, a receita líquida da operação Agrícola totalizou R\$ 426,6 milhões, valor 215% superior ao mesmo período do ano anterior, influenciado pela incorporação da Vanguarda Participações.

No quadro abaixo, observa-se a composição das receitas da operação Agrícola.

Receita Líquida (R\$ mil)	Agrícola	
	1S12	Part. (%)
Receita Líquida	426.632	100%
Algodão Pluma	47.892	11%
Algodão Caroço	5.542	1%
Soja	263.627	62%
Milho	6.338	1%
Outros (*)	103.233	24%

Obs: O item outros que compõe a receita líquida da Companhia, é composto quase em sua totalidade pela compra de contratos de performance para liquidação de contrato de ACC (Adiantamento de Contrato de Câmbio) existentes.

Receita (toneladas)	Agrícola	
	1S12	Part. (%)
Quantidade faturada	436.887	100%
Algodão em pluma	15.011	3%
Caroço de algodão	14.128	3%
Soja	386.116	88%
Milho	21.499	5%
Outros	134	0%

A receita líquida total da Vanguarda Agro totalizou 520,8 milhões, valor 28,7% superior ao mesmo período do ano anterior. Segregando-se os dois segmentos, a operação Agrícola representou 81,9% da receita líquida, enquanto a operação Biodiesel/Corporativo representou 18,1% da receita líquida.

Lucro Bruto

- 2T12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T12 Agrícola	2T11	2T12 Biodiesel	2T11	2T12 Consolidado	2T11
Receita Operacional Líquida	185.251	74.819	4.482	124.873	189.733	199.692
Ativo Biológico Apropriado à Receita	26.019	7.967	0	930	26.019	8.897
Custos de Produtos Vendidos	(180.580)	(78.430)	(11.428)	(129.466)	(192.008)	(207.896)
Lucro (Prejuízo) Bruto	30.690	4.356	(6.946)	(3.663)	23.744	693
<i>Margem Bruta</i>	<i>16,6%</i>	<i>5,8%</i>	<i>-155,0%</i>	<i>-2,9%</i>	<i>12,5%</i>	<i>0,3%</i>

No 2T12, a lucro bruto da operação Agrícola foi de R\$ 30,7 milhões sendo o principal responsável pelo resultado bruto positivo consolidado da Companhia, visto que a operação Biodiesel/Corporativo apresentou um prejuízo bruto de R\$ 6,9 milhões. O resultado da operação Biodiesel é influenciado pela ociosidade de usinas e pela alocação no custo de matérias-primas com baixo potencial de realização.

A margem bruta da operação Agrícola atingiu 16,6%. O resultado bruto consolidado totalizou R\$ 23,7 milhões, contra R\$ 0,6 milhões obtido no mesmo período do ano anterior.

A composição do CPV (Custo dos Produtos Vendidos) constante da tabela acima é apresentada abaixo:

Custo dos Produtos Vendidos		Agrícola
R\$ (Mil)		2T12
Custo dos Produtos Vendidos		180.580
Algodão Pluma		17.679
Algodão Caroço		1.564
Soja		82.843
Milho		2.696
Outros		60.969
Ativo Biológico Apropriado ao Custo		14.829

- 1S12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	1S12		1S11		1S12		1S11	
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado			
Receita Operacional Líquida	426.632	135.183	94.130	269.513	520.762	404.696		
Ativo Biológico Apropriado à Receita	59.758	21.096	-	1.017	59.758	22.113		
Custos de Produtos Vendidos	(405.432)	(138.106)	(90.477)	(265.453)	(495.909)	(403.559)		
Lucro (Prejuízo) Bruto	80.958	18.173	3.653	5.077	84.611	23.250		
<i>Margem Bruta</i>	<i>19,0%</i>	<i>13,4%</i>	<i>3,9%</i>	<i>1,9%</i>	<i>16,2%</i>	<i>5,7%</i>		

No 1S12, o lucro bruto da Vanguarda Agro atingiu R\$ 84,6 milhões, sendo R\$ 80,9 milhões provenientes da operação Agrícola o que representa 96% do lucro bruto consolidado da Companhia.

A composição do Custo dos Produtos Vendidos constante da tabela acima é apresentada abaixo:

Custo dos Produtos Vendidos		Agrícola
R\$ (Mil)		1S12
Custo dos Produtos Vendidos		405.432
Algodão Pluma		48.561
Algodão Caroço		3.828
Soja		206.463
Milho		4.614
Outros		104.221
Ativo Biológico Apropriado ao Custo		37.745

Despesas Operacionais

- 2T12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado	
Despesas Operacionais	2.892	94	(47.064)	(17.220)	(44.172)	(17.126)
Gerais, Administrativas e com Vendas	(15.041)	(6.726)	(20.862)	(16.946)	(35.903)	(23.672)
Tributárias	-	(13)	110	(271)	110	(284)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	17.933	6.833	(26.312)	(3)	(8.379)	6.830

No 2T12, as despesas operacionais Consolidadas totalizaram R\$ 44,2 milhões, representando 23% da receita operacional líquida.

A operação Agrícola registrou uma receita operacional de R\$ 2,8 milhões, influenciado pela reversão do reconhecimento de contratos onerosos e resultado positivo da venda da participação na Jaborandi.

Já a operação Biodiesel/Corporativa registrou uma despesa de R\$ 47,0 milhões, impactada pelas outras receitas/despesas administrativas que apresentaram, positivamente, o resultado da venda das unidades de biodiesel e, negativamente, o reconhecimento do impacto da baixa do ágio da controlada Jaborandi, o ágio da mais valia dos contratos de arrendamento das subsidiárias Maeda e Vanguarda Participações e custos atrelados a venda das unidades de Iraquara e Porto Nacional.

Com a venda das unidades de Iraquara e Porto Nacional e a manutenção das unidades remanescentes de biodiesel paradas, a Companhia provisionou também seus estoques, de forma a eliminar saldos sem expectativa de realização (principalmente glicerina), bem como ajustar valores de estoques cuja comercialização deverá exigir despesas, principalmente de transporte (matérias-primas) e readequação aos padrões exigidos para comercialização (biodiesel).

- 1S12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	1S12	1S11	1S12	1S11	1S12	1S11
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado	
Despesas Operacionais	(7.706)	(2.150)	(62.148)	(33.291)	(69.854)	(35.441)
Gerais, Administrativas e com Vendas	(30.938)	(11.176)	(34.869)	(32.022)	(65.807)	(43.198)
Tributárias	-	-	(825)	(549)	(825)	(549)
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	23.232	9.026	(26.454)	(720)	(3.222)	8.306

No 2S12, as despesas operacionais consolidadas atingiram R\$ 69,9 milhões, representando 13,4% da receita operacional líquida. Segregando as operações Biodiesel/Corporativo e Agrícola, verifica-se que a operação Agrícola representa 11% deste valor, enquanto que a operação Biodiesel/Corporativo representa 89% deste valor.

EBITDA

- 2T12

	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado	
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(13.626)	23.997	(55.345)	(21.138)	(68.971)	2.858
(+) IR e CSLL	(19.618)	(2.278)	-	-	(19.618)	(2.278)
(+) Resultado Financeiro	66.826	(17.268)	1.335	255	68.161	(17.013)
(+) Depreciação e Amortização	7.884	8.522	14.390	1.920	22.274	10.442
EBITDA	41.466	12.973	(39.620)	(18.963)	1.846	(5.991)
<i>Margem EBITDA</i>	<i>22,4%</i>	<i>17,3%</i>	<i>na</i>	<i>-15,2%</i>	<i>1,0%</i>	<i>-3,0%</i>

No 2T12, o EBITDA a operação Agrícola foi R\$ 41,5 milhões, com margem EBITDA de 22,4%. A operação Biodiesel/Corporativo registrou um EBITDA negativo de R\$ 39,6 milhões.

Já o EBITDA consolidado da Companhia totalizou R\$ 1,8 milhões.

- 1S12

	1S12	1S11	1S12	1S11	1S12	1S11
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado	
Lucro (Prejuízo) do Exercício	8.192	30.646	(60.326)	(28.654)	(52.134)	1.992
(+) IR e CSLL	(26.825)	4.093	-	-	(26.825)	4.093
(+) Resultado Financeiro	91.885	(18.716)	1.831	440	93.716	(18.276)
(+) Depreciação e Amortização	18.866	10.049	20.063	8.095	38.929	18.144
EBITDA	92.118	26.072	(38.432)	(20.119)	53.686	5.953
<i>Margem EBITDA</i>	<i>21,6%</i>	<i>19,3%</i>	<i>-40,8%</i>	<i>-7,5%</i>	<i>10,3%</i>	<i>1,5%</i>

No 1S12, o EBITDA da operação Agrícola foi de R\$ 92,1 milhões, com margem EBITDA de 21,6%

Já no consolidado, o EBITDA foi de R\$ 53,7 milhões, com margem EBITDA de 10,3%.

Resultado Financeiro

- 2T12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T12	2T11	2T12	2T11	2T12	2T11
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado	
Resultado Financeiro	(66.826)	17.268	(1.335)	(255)	(68.161)	17.013
Receita Financeira	5.787	22.278	(27)	1.865	5.760	24.143
Despesa Financeira	(16.209)	(15.718)	(1.308)	(2.116)	(17.517)	(17.834)
Variação Cambial	(56.404)	10.708	(0)	(4)	(56.404)	10.704

No 2T12, o resultado financeiro líquido negativo foi de R\$ 68,2 milhões, comparáveis a um resultado financeiro líquido de R\$ 17,0 milhões no 2T11. Esse resultado é decorrente, principalmente, da variação cambial negativa de R\$ 56,4 milhões no trimestre, explicada pela variação da taxa de câmbio de 11% (R\$ 1,82/US\$ em 31/03/2012 e R\$ 2,02/US\$ em 30/06/2012) incidente na posição do passivo denominado em dólares. Uma vez que a Companhia tem 71% de sua dívida atrelada ao dólar, qualquer apreciação do dólar perante o real, corrige todo o estoque da dívida que será amortizada ao longo dos próximos anos.

Esse impacto é meramente contábil dado que as receitas da Vanguarda Agro são em sua totalidade atreladas ao dólar e também sofre impacto da variação cambial.

As despesas financeiras totalizaram R\$ 17,5 milhões no 2T12, comparáveis a R\$ 17,8 milhões no 2T11. Nessa linha são contabilizadas todas as despesas incorridas com juros e variações monetárias de contratos indexados ao CDI ou outro indexador do mercado interno (IGPM, TR), impostos incidentes sobre variação monetária e correções sobre impostos parcelados. Apesar de redução significativa no endividamento da empresa, a comparação com o 2T12 fica distorcida, uma vez que o endividamento da Vanguarda Participações não estava consolidado.

As receitas financeiras atingiram R\$ 5,8 milhões no trimestre, comparáveis a R\$ 24,1 milhões no mesmo trimestre do ano anterior, impactadas principalmente pela redução da taxa básica de juros e redução das aplicações financeiras da Companhia. Elas são compostas principalmente pelo AVP (ajuste a valor presente) dos compromissos futuros e receitas auferidas por aplicações financeiras.

- 1S12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	1S12 Agrícola	1S11	1S12 Biodiesel	1S11	1S12 Consolidado	1S11
Resultado Financeiro	(91.885)	18.716	(1.831)	(440)	(93.716)	18.276
Receita Financeira	16.310	34.799	656	4.511	16.966	39.310
Despesa Financeira	(53.346)	(30.032)	(5.711)	(4.947)	(59.057)	(34.979)
Variação Cambial	(54.849)	13.949	3.224	(4)	(51.625)	13.945

O Resultado Financeiro líquido consolidado no 1S12 foi negativo em R\$ 93,7 milhões. A receita financeira composta principalmente pelas aplicações financeiras foi de R\$ 17,0 milhões. A despesa financeira, composta principalmente pelos empréstimos e financiamentos da Companhia foi de R\$ 59,1 milhões. A variação cambial, por sua vez, conforme já explicado anteriormente, impactou negativamente o resultado financeiro da Companhia em R\$ 51,6 milhões no semestre.

Lucro/Prejuízo Líquido

- 2T12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T12 Agrícola	2T11	2T12 Biodiesel	2T11	2T12 Consolidado	2T11
Lucro (Prejuízo) Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(33.244)	21.718	(55.345)	(21.138)	(88.589)	580
IR e CSLL	19.618	2.278	-	-	19.618	2.278
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(13.626)	23.997	(55.345)	(21.138)	(68.971)	2.858
<i>Margem Líquida</i>	<i>-7,4%</i>	<i>32,1%</i>	<i>na</i>	<i>-16,9%</i>	<i>-36,4%</i>	<i>1,4%</i>

No 2T12, a operação Agrícola apresentou um prejuízo de R\$ 13,6 milhões decorrente principalmente da variação cambial de R\$ 56,4 milhões. A operação Biodiesel/Corporativo gerou um prejuízo de R\$ 55,3 milhões. No consolidado, apresentou um prejuízo líquido R\$ 68,9 milhões, decorrente principalmente dos efeitos reconhecidos e ajustes efetuados na operação Biodiesel/Corporativo, e da valorização do dólar frente ao real.

• 2S12

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	1S12	1S11	1S12	1S11	1S12	1S11
	Agrícola		Biodiesel		Consolidado	
Lucro (Prejuízo) Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(18.633)	34.739	(60.326)	(28.654)	(78.959)	6.085
IR e CSLL	26.825	(4.093)	-	-	26.825	(4.093)
Lucro (Prejuízo) do Exercício	8.192	30.646	(60.326)	(28.654)	(52.134)	1.992
Margem Líquida	1,9%	22,7%	-64,1%	-10,6%	-10,0%	0,5%

No 1S12, a operação Agrícola apresentou um lucro líquido de R\$ 8,2 milhões. A operação Biodiesel/Corporativo gerou um prejuízo de R\$ 60,3 milhões. No consolidado, apresentou um prejuízo líquido de R\$ 52,1 milhões, decorrente principalmente dos efeitos reconhecidos e ajustes efetuados na operação Biodiesel/Corporativo, e da valorização do dólar frente ao real.

Endividamento

A redução da dívida líquida verificada em junho de 2012 quando comparada a março do mesmo ano deveu-se, principalmente, a entrada de recursos provenientes da conclusão da venda das unidades de biodiesel de Iraquara e Porto Nacional.

Comparativamente à setembro de 2011, primeiro mês após a incorporação da Vanguarda Participações, a dívida líquida em dólares apresentou uma redução de 38% (US\$ 332,8 em setembro de 2011 e US\$ 206,4 em junho de 2012 e R\$ 617,3 milhões e R\$ 417,0 milhões no mesmo período).

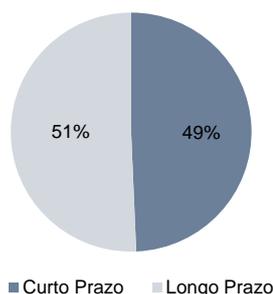
Os desinvestimentos em ativos non-core, demonstram o comprometimento da Companhia em melhorar sua estrutura de capital, através da redução de seu endividamento.

Endividamento (em R\$ mil)	30/06/2012	31/03/2012	31/12/2011	30/09/2011
Curto Prazo	220.364	254.298	506.948	372.566
Longo Prazo	226.408	269.720	95.859	300.209
(=) Endividamento	446.772	524.018	602.807	672.775
Disponibilidade	(11.520)	(40.603)	(72.928)	(55.504)
Recebível (*)	(18.277)	-	-	-
(=) Dívida Líquida	416.975	483.415	529.879	617.271

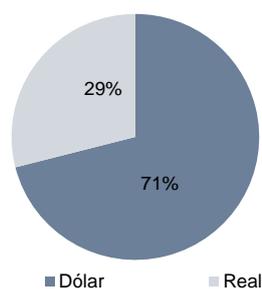
(*) Recebível referente a dívida contratada por conta da operação de venda da usina de biodiesel do Rio Grande do Sul.

O endividamento bancário da Vanguarda Agro, em 30 de junho de 2012, era de R\$ 446,8 milhões. A dívida em moeda estrangeira representou 71% da dívida total e em moeda nacional 29%. A contratação de dívida em moeda estrangeira é um hedge natural, visto que as receitas da Companhia são indexadas ao dólar americano. Com relação ao vencimento das dívidas, 49% estava classificado no curto prazo e 51% no longo prazo.

Endividamento Curto e Longo Prazo



Endividamento por Moeda



5. Mercado de Capitais

Desempenho das Ações

As ações da Vanguarda Agro (VAGR3) encerraram o 2T12 cotadas a R\$ 0,38, totalizando um valor de mercado para a Companhia de R\$ 881,7 milhões, ante um Patrimônio Líquido de R\$ 1.235,7 milhões – relação Valor de Mercado / Valor Patrimonial de 0,71. As ações da VAGR3 apresentaram uma desvalorização de 11,6% no trimestre, passando de R\$ 0,43/ação no final de março de 2012 para R\$ 0,38/ação no final de junho de 2012. No entanto, no 1º semestre de 2012, apresentou uma valorização de 18,7%. O Ibovespa nos mesmos períodos apresentou desvalorização de 15,7% e 4,2%, respectivamente.

Liquidez das Ações

As ações da Vanguarda Agro estiveram presente em 100% dos pregões no 2T12. O volume médio diário registrado trimestre foi de R\$ 8,1 milhões e 3.102 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:



Capital Social e Dispersão Acionária



Em junho de 2012, o Capital Social da Vanguarda Agro era formado por 2.320.145.338 ações. Desse total, 44% são detidas por pessoas físicas, 46% por investidores institucionais e 10% por investidores estrangeiros, perfazendo mais de 19.000 investidores.

A estrutura acionária da Vanguarda Agro é pulverizada com mais de 90% dos investidores brasileiros, onde o maior acionista detém menos de 28%.

Anexo I - Demonstrações Contábeis

Balanco Patrimonial – Consolidado

Ativo	30/06/2012	AV (%)	31/12/2011	AV (%)	AH (%)	Passivo e Patrimônio Líquido	30/06/2012	AV (%)	31/12/2011	AV (%)	AH (%)
CIRCULANTE						CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	8.047	0,3%	31.755	1,2%	-74,7%	Salários e contribuições sociais	21.894	0,9%	17.829	0,7%	22,8%
Títulos e valores mobiliários	3.474	0,1%	41.173	1,5%	-91,6%	Fornecedores	206.724	8,9%	253.601	9,3%	-18,5%
Contas a receber de clientes	39.697	1,7%	78.448	2,9%	-49,4%	Tributos a recolher	40.493	1,7%	38.546	1,4%	5,1%
Títulos a receber	65.753	2,8%	65.968	2,4%	-0,3%	Empréstimos e financiamentos	220.364	9,5%	506.948	18,6%	-56,5%
Estoques	230.538	9,9%	383.521	14,1%	-39,9%	Partes relacionadas	4.955	0,2%	11.850	0,4%	-58,2%
Ativos biológicos	262.567	11,3%	254.961	9,3%	3,0%	Adiantamentos de clientes	52.931	2,3%	98.441	3,6%	-46,2%
Tributos a recuperar	28.714	1,2%	33.341	1,2%	-13,9%	Tributos parcelados	21.371	0,9%	12.724	0,5%	68,0%
Despesas antecipadas	5.755	0,2%	1.266	0,0%	354,6%	Instrumentos financeiros derivativos	19.829	0,9%	12.991	0,5%	52,6%
Outros ativos	5.349	0,2%	25.430	0,9%	-79,0%	Contratos onerosos	322	0,0%	13.617	0,5%	-97,6%
						Arrendamentos e serviços a pagar	-	-	21.249	0,8%	-
Ativos não circulantes mantidos para venda	7.850	0,3%	96.407	3,5%	-91,9%	Dívida com a União - PESA	1.702	0,1%	428	0,0%	297,7%
						Títulos a pagar	5.185	0,2%	5.272	0,2%	-1,7%
						Outros passivos	26.648	1,1%	33.269	1,2%	-19,9%
Total do ativo circulante	657.744	28,3%	1.012.270	37,1%	-35,0%	Total do Passivo Circulante	622.418	26,8%	1.026.765	37,7%	-39,4%
NÃO CIRCULANTE						NÃO CIRCULANTE					
Realizável a longo prazo						Fornecedores	14.444	0,6%	21.486	0,8%	-32,8%
Títulos e valores mobiliários	-	0,0%	634	0,0%	-	Empréstimos e financiamentos	226.408	9,7%	95.859	3,5%	136,2%
Estoques	932	0,0%	4.232	0,2%	-78,0%	Partes relacionadas	86	0,0%	6.294	0,2%	-98,6%
Títulos a receber	64.445	2,8%	69.418	2,5%	0	Tributos parcelados	64.270	2,8%	63.379	2,3%	1,4%
Tributos diferidos	-	0,0%	9.011	0,3%	-	Incentivos fiscais (ICMS)	3.111	0,1%	2.983	0,1%	4,3%
Partes relacionadas	188	0,0%	4.017	0,1%	-95,3%	Adiantamentos de clientes	-	-	2.000	0,1%	-
Tributos a recuperar	71.862	3,1%	69.804	2,6%	2,9%	Dívida com a União - PESA	13.490	0,6%	11.888	0,4%	13,5%
Depósitos judiciais	5.736	0,2%	4.800	0,2%	19,5%	Tributos diferidos	93.758	4,0%	129.474	4,7%	-27,6%
Outros ativos	4.247	0,2%	8.477	0,3%	-49,9%	Provisão para contingências	33.974	1,5%	57.438	2,1%	-40,9%
Investimentos						Provisão para perdas com investimentos	-	-	-	-	-
Ativos biológicos	14	0,0%	20	0,0%	-30,0%	Outros passivos	17.155	0,7%	20.325	0,7%	-15,6%
Imobilizado	1.194.658	51,4%	1.209.421	44,3%	-1,2%						
Intangível	325.004	14,0%	334.913	12,3%	-3,0%						
Total do ativo não circulante	1.667.086	71,7%	1.714.747	62,9%	-2,8%	Total do Passivo não Circulante	466.696	20,1%	411.126	15,1%	13,5%
						Patrimônio Líquido	1.235.716	53,2%	1.289.126	47,3%	-4,1%
						Capital social	2.207.502	95,0%	2.207.503	80,9%	0,0%
						Reservas de capital	2.490	0,1%	3.765	0,1%	-33,9%
						Prejuízos acumulados	(974.276)	-41,9%	(922.142)	-33,8%	5,7%
Total do Ativo	2.324.830	100,0%	2.727.017	100,0%	-14,7%	Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	2.324.830	100,0%	2.727.017	100,0%	-14,7%

Demonstrações de Resultados – Consolidado

Demonstração de Resultados Consolidado (R\$ Mil)	1S12	AV (%)	1S11	AV (%)	AH (%)
Receita Operacional Líquida	520.762	100,0%	404.696	100,0%	28,7%
Variação do Valor Justo dos Ativos Biológicos	59.758	11,5%	22.113	5,5%	170,2%
Custos de Produtos Vendidos	(495.909)	-95,2%	(403.559)	-99,7%	22,9%
Lucro (Prejuízo) Bruto	84.611	16,2%	23.250	5,7%	263,9%
Despesas Operacionais	(69.854)	-13,4%	(35.441)	-8,8%	97,1%
Gerais e Administrativas	(66.632)	-12,8%	(43.747)	-10,8%	52,3%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	(3.222)	-0,6%	8.306	2,1%	-
Resultado Operacional Antes do Resultado Financeiro	14.757	2,8%	(12.191)	-3,0%	-
Resultado Financeiro	(93.716)	-18,0%	18.276	4,5%	-612,8%
Receita Financeira	16.966	3,3%	39.310	9,7%	-56,8%
Despesa Financeira	(59.057)	-11,3%	(34.979)	-8,6%	68,8%
Variação Cambial	(51.625)	-9,9%	13.945	3,4%	-
Lucro (Prejuízo) Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	(78.959)	-15,2%	6.085	1,5%	-
IR e CSLL	26.825	5,2%	(4.093)	-1,0%	-
Impostos correntes	(1.673)	-0,3%	(5.478)	-1,4%	-
Impostos diferidos	28.498	5,5%	1.385	0,3%	-
Lucro (Prejuízo) do Exercício	(52.134)	-10,0%	1.992	0,5%	-

Anexo II – Tabela de Pesos e Medidas

Pesos e Medidas usados na Agricultura

1 Tonelada	1.000 Kg
1 Kg	2,20462 Libras
1 Libra	0,45359 Kg
1 Acre	0,40469 Hectares
1 Acre	0,1840 Alqueire
1 Hectare (ha)	2,47105 Acres
1 Hectare (ha)	10.000 m ²
1 Alqueire	5,4363 Acres

Soja e Trigo

1 Bushel de Soja	60 Libras	27,2155 Kg
1 Saca de Soja	60 Kg	2,20462 Bushels
1 Bushel / Acre	67,25Kg / Ha	
1,00 US\$ / Bushel	2,2046 US\$ / Saca	

Milho

1 Bushel de milho	56 Libras	25,4012 Kg
1 Saca de Milho	60 Kg	2,36210 Bushels
1 Bushel / Acre	62,77 Kg / Ha	
1,00 US\$ / Bushel	2,3621 US\$ / Saca	

Algodão

1 Fardo	480 Livras	217,72 Kg
1 Arroba	14,68 Kg*	

Café

1 Saca de Café	60 Kg	132,28 Libras
1,00 US _c / Libra	1,3228 US\$ / Saca	

* O mercado considera 15,00 Kg

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) 3624-4086