



Release de Resultados
2T17





Release 2T17

São Paulo, 9 de agosto de 2017 - A Terra Santa Agro S.A. (“Terra Santa Agro” ou “Companhia”) (B3: TESA3; Bloomberg: TESA3:BZ; Reuters: TESA3.SA), uma das maiores produtoras de grãos e fibras do país, com atuação nos segmentos de produção de grãos/fibras e valorização de terras, anuncia seus resultados do **2T17**, informando aos seus acionistas sobre a evolução da Companhia. As informações contábeis intermediárias da Companhia são elaboradas de acordo com a legislação societária e apresentadas em bases consolidadas de acordo com CPC – 21 (R1) Demonstração Intermediária e IAS 34 – Interim Financial Reporting.

Lucro Líquido de R\$ 12,1 milhões e R\$ 45,2 milhões no 2T17 e 1S17, contra um Prejuízo Líquido de R\$ 41,0 milhões e R\$ 56,1 milhões no 2T16 e 1S16

DESTAQUES

- Lucro Bruto de R\$ 76,2 milhões no 1S17, contra um Lucro Bruto negativo de R\$ 16,9 milhões no 1S16;
- EBITDA de R\$ 67,5 milhões no 1S17, contra R\$ 27,9 milhões negativo no 1S16 e EBITDA Ajustado de R\$ 59,7 milhões no 1S17, contra R\$ 78,1 milhões no 1S16;
- Dívida líquida, quando analisada em dólares, apresentou redução de 3,2%, passando de US\$ 227,9 milhões em junho de 2016 para US\$ 220,5 milhões em junho de 2017;
- Valor Líquido do Ativos (NAV) de R\$ 68,5/ação, contra um NAV de R\$ 65,5/ação no 2T16;
- Produtividade média final da soja da safra 2016/17 de 3.602 kg/ha (60 scs/ha), 20,1% superior à verificada na safra 2015/16 e 10,0% acima da média estimada para o Mato Grosso (segundo 10º Levantamento de Safra da CONAB);
- Início da colheita das culturas de 2ª safra de algodão, milho e girassol, com expectativas de produtividade dentro do planejado pela Companhia;
- Adesão ao Programa de Regularização Tributária – PRT, com utilização de prejuízo fiscal R\$ 63,2 milhões;



MENSAGEM DA ADMINISTRAÇÃO

O primeiro semestre de 2017 foi marcado pela finalização da colheita da soja e seu consequente faturamento, bem como pelo início da colheita e faturamento do milho e colheita de algodão, que só será faturado a partir do 3T17, após o início do seu beneficiamento.

A safra brasileira 2016/17 de grãos, conforme divulgado no 10º Levantamento da safra da Conab, deve atingir 237,2 milhões de toneladas, com um aumento de 27,1% em relação à safra anterior. A elevação se deve ao aumento de área e às boas produtividades médias da atual safra, que não sofreu a influência das más condições climáticas do ano passado.

Na Terra Santa Agro, os resultados não foram diferentes. A combinação de um clima favorável na instalação, desenvolvimento e colheita das culturas, aliado ao bom planejamento agrícola, foram fundamentais para os resultados alcançados, conforme descrição abaixo:

- Soja: a Companhia encerrou a colheita da soja com produtividade média final de 3.602 kg/ha (60,0 scs/ha), 6,7% acima da meta inicial da Companhia e 10,0% acima da média prevista para o estado do Mato Grosso (considerando média do estado conforme divulgada no 10º Levantamento da Safra da CONAB, em julho de 2017). O bom planejamento agrícola, aliado as ações contingenciais tomadas, foram eficazes para minimizar os impactos das chuvas, fazendo com que a Companhia atingisse seu recorde de produtividade na cultura.
- Algodão: a Companhia iniciou a colheita do algodão no dia 23 de junho, com boas perspectivas de produtividade, reflexo do bom planejamento da safra, o que inclui: (i) as tecnologias em variedades instaladas e (ii) as boas condições de pluviometria, temperatura e luminosidade. A produtividade estimada para o algodão em caroço é de 3.990 kg/ha (266,0 @/ha), valor em linha com a meta inicial da Companhia.
- Milho 2ª safra: a Companhia iniciou a colheita do milho no dia 1 de junho com bom desempenho, reflexo da combinação (i) do plantio realizado dentro da janela recomendada para a cultura e (ii) chuvas que se estenderam até o mês de junho. A produtividade estimada para o milho de 2ª safra é de 7.068 kg/ha (117,8 scs/ha), em linha com a meta inicial da Companhia.

Como reflexo do desempenho operacional da cultura de soja na safra 2016/17, a Companhia encerrou o semestre com resultados positivos, tendo apresentado no 2T17 e 1S17 lucro líquido de R\$ 12,1 milhões e R\$ 45,2 milhões, respectivamente, contra um prejuízo de R\$ 41,0 milhões e R\$ 56,1 milhões no 2T16 e 1S16. Além disso, registrou um EBITDA de R\$ 0,4 milhão e R\$ 67,5 milhões no 2T17 e 1S17, respectivamente, contra um EBITDA negativo de R\$ 27,4 milhões e R\$ 27,9 milhões, respectivamente, em iguais períodos do ano anterior.

No que diz respeito à geração de caixa operacional, vale observar que no 2T17, este valor foi de R\$ 19,4 milhões, contra a geração de caixa operacional de R\$ 36,5 milhões no 2T16. Já no 1S17, este valor foi de R\$ 37,9 milhões, contra a geração de caixa operacional de R\$ 70,5 milhões no 1S16. Apesar dos bons resultados operacionais registrados no trimestre, a geração de caixa foi impactada pela postergação negociada com fornecedores da safra 2015/16, cujo pagamento se deu no 1º trimestre de 2017.



Release 2T17

Merecem destaque no semestre, a ocorrência de dois eventos não recorrentes que impactaram de forma positiva os resultados da Companhia, a saber:

- Assinatura do Instrumento Particular de Transação e Outras Avenças com a Camera Agroalimentos S.A., que estipula o pagamento pela Camera de dívida remanescente da venda das unidades industriais de Rosário do Sul I e II, como prevê a extinção de todos os processos existentes. Diante disto, foi efetuada no 2T17 a reversão da provisão feito no 3T16, no valor de R\$ 20,3 milhões.
- Adesão ao Programa de Recuperação Tributária – PRT, com utilização de R\$ 63,2 milhões de prejuízo fiscal e resultado contábil de R\$ 13,9 milhões.

Importante notar que a dívida em dólares da Companhia é responsável por 91% da dívida total, motivo pelo qual analisamos também a evolução da dívida convertida em dólares. Comparativamente a junho de 2016, a dívida líquida, quando analisada em dólares, apresentou redução de 3,2%, passando de US\$ 227,9 milhões em junho de 2016 para US\$ 220,5 milhões em junho de 2017. Se analisarmos a dívida em reais, a mesma apresentou redução de 0,3%, passando de R\$ 731,4 milhões em junho de 2016 para R\$ 729,4 milhões em junho de 2017.

Vale destacar na parte comercial a evolução na comercialização da safra 2016/17, bem como da safra 2017/18 que, apesar de ainda se encontrar em fase de planejamento, já recebeu custos o que, pela Política de Risco de Companhia, leva a comercialização antecipada da safra. Vale destacar, especificamente, para a safra 2017/18, que a Companhia se aproveitou de momentos propícios de preços para fixar suas compras a preços iguais ou superiores ao orçamento. Nos gráficos abaixo demonstramos os percentuais já comercializados, como os preços fixados em dólares.



SOJA

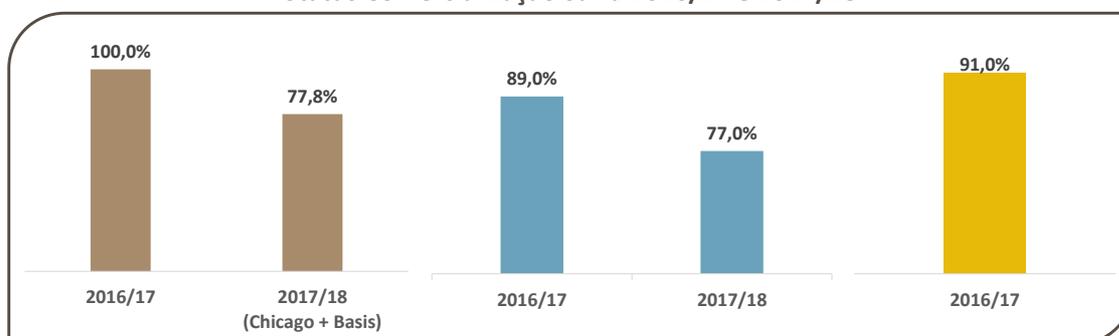


ALGODÃO

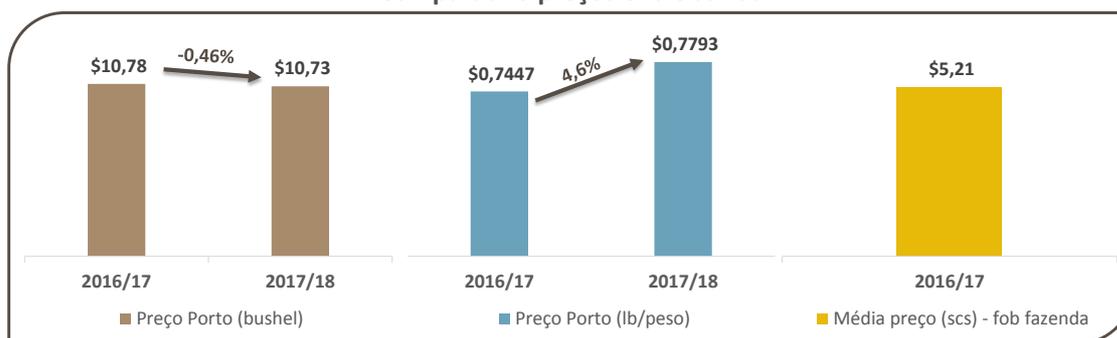


MILHO

Status Comercialização Safra 2016/17 e 2017/18



Comparativo preços entre safras



Por fim, vale dizer que a Terra Santa encontra-se com o planejamento agrícola concluído para o início da safra 2017/18, onde a intenção de plantio é de 164,1 mil hectares, 100% no estado no do Mato Grosso, conforme abaixo:

Mix de Culturas	PLANTIO					
	2016/17		2017/18			
	Realizado	Part. (%)	1ª Intenção de Plantio	Part. (%)	2ª Intenção de Plantio	Part. (%)
Soja	106.562	57%	103.878	57%	101.230	62%
1ª Safra	106.562	57%	103.878	57%	101.230	62%
Algodão	27.144	15%	30.436	17%	29.643	18%
2ª Safra	27.144	15%	30.436	17%	29.643	18%
Milho	51.204	28%	47.798	26%	33.208	20%
1ª Safra	3.640	2%	-	-	1.252	1%
2ª Safra	46.523	25%	47.798	26%	30.692	19%
Milho Alternativo	1.041	1%	-	-	1.264	1%
Girassol	1.128	1%	-	-	-	-
Total	186.038	100%	182.112	100%	164.081	100%

Comparativamente à safra 2016/17, verifica-se uma redução de 11,8% na área plantada devido à não renovação de 7,9 mil hectares cujas condições para renovação não estavam adequados aos critérios de risco e retorno determinados pela Companhia ou não foi possível concluir negociação até momento. Vale dizer que ainda existe a possibilidade de renovação de parte dessas áreas e, conseqüente, plantio na safra 2017/18.

Outro ponto que merece destaque é a alteração no mix das culturas após análise da perspectiva de preços das *commodities*, bem como margens esperadas. Dentre elas merecem destaque: (i) redução da área plantada de milho de 2ª safra, que com a utilização de sementes de alta tecnologia e plantio dentro da janela ótima, tem como perspectiva uma produtividade média 135,3 scs/ha contra uma média de 117,8 scs/ha na safra anterior e (ii) incremento na área plantada de algodão, diante de uma melhor rentabilidade da cultura.

Por fim, é importante esclarecer que a Companhia detectou, no trimestre encerrado em 30 de junho de 2017, um erro nos procedimentos da contabilidade de hedge (*hedge accounting*) nos exercícios sociais de 2015 e 2016 e, conforme CPC 23, está rerepresentando retrospectivamente os valores corrigidos no 2T17, conforme nota explicativa 2.2 das Informações Trimestrais. O erro verificado não trouxe alteração nos



Release 2T17

valores dos ativos e dos passivos. Também, em relação ao patrimônio líquido, demonstrações dos resultados abrangentes, fluxo de caixa e valor adicionado, os efeitos totais são nulos, porém, houve alterações de valores entre linhas, conforme se demonstra de forma completa nas ITR relativas ao segundo trimestre de 2017. Para efeitos do Demonstrativo de Resultado, apresentamos no Release os dados reapresentados.

DESEMPENHO ECONÔMICO FINANCEIRO

RECEITA LÍQUIDA

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	Var. %	1S17	1S16 Reapresentado	Var. %
Receita Líquida	132.443	214.821	-38,3%	479.041	518.803	-7,7%
Receita Líquida dos Produtos	138.769	227.708	-39,1%	396.493	527.531	-24,8%
Hedge Accounting	(16.493)	(17.872)	-7,7%	(13.837)	(57.429)	-75,9%
Avaliação do Ativo Biológico Apropriado à Receita	25.504	19.961	27,8%	76.577	57.057	34,2%
Produto Agrícola Apropriado à Receita	(15.337)	(14.976)	2,4%	19.808	(8.356)	-

O setor agrícola é caracterizado pela sazonalidade em suas atividades. O 2T17 foi caracterizado pela finalização da colheita de soja, início da colheita do milho, algodão e girassol da safra 2016/17, bem como faturamento de soja e milho, visto que o algodão da safra 2016/17 está em processo de beneficiamento e seu faturamento começa a ocorrer a partir do 3T17.

No 2T17, a Receita Líquida da Companhia totalizou R\$ 132,4 milhões, valor 38,3% inferior ante o 2T16, em decorrência, principalmente, da redução da receita líquida de venda de produtos agrícolas em R\$ 88,9 milhões. A avaliação do ativo biológico e produto agrícola apropriado à receita, por sua vez, impactou positivamente a receita líquida total em R\$ 5,2 milhões quando comparado 2T16. Por fim, a variação cambial das dívidas designadas para *hedge accounting* no 2T17 impactaram positivamente em R\$ 1,4 milhão quando comparado com o 2T16.

No 1S17, a receita líquida totalizou R\$ 479,0 milhões, valor 7,7% inferior a igual período do ano anterior, impactado, majoritariamente, pela queda da receita líquida dos produtos em R\$ 131,0 milhões. A avaliação do ativo biológico e produto agrícola apropriado à receita, por sua vez, impactou positivamente a receita líquida total em R\$ 47,7 milhões quando comparado 1S16. Por fim, a variação cambial das dívidas designadas para *hedge accounting* no 2T17 impactaram positivamente em R\$ 43,6 milhões quando comparado com o 1S16.

A Receita Líquida é impactada (a) pela receita líquida dos produtos; (b) pela apropriação da variação do valor justo do ativo biológico e do produto agrícola e (c) pelo *hedge accounting*.

(a) Receita Líquida dos Produtos

A receita líquida dos produtos vendidos apresentou desempenho 39,1% inferior em comparação ao 2T16, em decorrência do (i) menor faturamento da soja, na ordem de 18,8%, em decorrência da redução da área plantada em 13,3%, bem como menor percentual faturado neste trimestre em relação à safra total quanto comparado à igual período do ano anterior; (ii) menor faturamento do algodão e milho em 87,8% e 64,1%, respectivamente, provenientes do menor estoque de passagem desses produtos.

Já no 1S17, a receita líquida dos produtos vendidos apresentou desempenho 24,8% inferior em comparação ao 1S16, impactado em grande parte pelo menor faturamento de algodão e milho provenientes do menor estoque de passagem. Vale ressaltar que, no 1S17, apesar de uma menor área plantada da soja na safra 2016/17, a quantidade faturada em toneladas foi 7% superior quando comparado ao 1S16, reflexo do recorde de produtividade registrado pela Companhia nesta safra, que compensou uma menor área plantada pela cultura.

Abaixo segue um quadro comparativo da composição da receita líquida dos produtos da Companhia no 2T17 e 1S17, comparado com o mesmo período do ano anterior:

(R\$ Mil)	2T17	2T16	Var. %	1S17	1S16	Var. %
Receita Líquida dos Produtos	138.769	227.708	-39,1%	396.493	527.531	-24,8%
Soja	108.702	133.899	-18,8%	318.637	325.371	-2,1%
Milho	4.749	13.217	-64,1%	7.884	28.066	-71,9%
Algodão em Pluma	968	7.964	-87,8%	40.599	83.938	-51,6%
Caroço de algodão	14	115	-87,8%	3.201	5.024	-36,3%
Outros ⁽¹⁾	24.336	72.513	-66,4%	26.172	85.132	-69,3%

(1) revenda de grãos/pluma/insumos

(toneladas)	2T17	2T16	Var. %	1S17	1S16	Var. %
Quantidade faturada	144.954	186.639	-22,3%	400.911	449.950	-10,9%
Soja	126.418	149.859	-15,6%	359.895	336.226	7,0%
Milho	18.255	34.388	-46,9%	27.887	89.096	-68,7%
Algodão em pluma	207	1.701	-87,8%	8.703	16.750	-48,0%
Caroço de algodão	49	355	-86,2%	4.282	7.121	-39,9%
Outros ⁽¹⁾	25	336	-92,4%	145	757	-80,9%

(b) Ativos Biológicos e Produtos Agrícolas

Ativos Biológicos e Produtos Agrícolas	2T17	2T16	Var. %	1S17	1S16	Var. %
Ativos Biológicos e Produtos Agrícolas	10.167	4.985	103,9%	96.385	48.701	97,9%
Avaliação dos Ativos Biológicos	25.504	19.961	27,8%	76.577	57.057	34,2%
Soja	13.526	(12.860)	-	67.773	24.236	179,6%
Milho	(27.088)	16.343	-	(30.262)	16.343	-
Algodão	38.915	16.478	136,2%	38.915	16.478	136,2%
Girassol	150	-	-	150	-	-
Avaliação dos Produtos Agrícolas	(15.337)	(14.976)	2,4%	19.808	(8.356)	-
Soja	(23.674)	(7.385)	220,6%	3.512	(1.527)	-
Milho	8.653	(5.232)	-	6.438	(10.382)	-
Algodão	(316)	(2.359)	-86,6%	9.858	3.553	177,5%

Ativos Biológicos:

No 2T17, a avaliação do ativo biológico reconhecida na receita foi positiva em R\$ 25,5 milhões, em comparação com a marcação positiva de R\$ 20,0 milhões verificada no 2T16, resultado das culturas de soja e algodão, que apresentaram marcações positivas de R\$ 13,5 milhões e R\$ 38,9 milhões, respectivamente. A cultura de milho, por outro lado, apresentou marcação negativa de R\$ 27,1 milhões, reflexo da queda do preço da *commodity* no trimestre, independentemente dos preços contratados pela Companhia estarem superiores ao mercado. No mesmo período do ano passado a situação foi inversa, pois os preços de mercado estavam superiores aos preços contratados pela Companhia.

No 1S17, a avaliação do ativo biológico teve um acréscimo de 34,2% quando comparado ao 1S16, principalmente pela (i) marcação positiva da soja de R\$ 67,8 milhões contra R\$ 24,2 milhões e (ii) da marcação positiva do algodão em R\$ 38,9 milhões contra R\$16,5 milhões.

As marcações positivas foram reflexo da expectativa de resultado positivo das culturas, considerando estimativas de produtividade, preço de mercado e custo de cada cultura.

Produtos Agrícolas:

No 2T17, a avaliação dos produtos agrícolas foi negativa em R\$ 15,3 milhões, em comparação com a marcação negativa de R\$ 15,0 milhões no 2T16. A avaliação do produto agrícola da soja passou de R\$ 7,4 milhões negativos no 2T16 para R\$ 23,7 milhões negativos no 2T17. No caso da soja, o valor negativo refere-se à reversão, pela venda e expedição, de marcação positiva efetuada no 1T17. No milho, o valor positivo refere-se à ao preços contratados pela Companhia serem superiores aos contratados pelo mercado.

Já no 1S17, a avaliação dos produtos agrícolas foi positivo em R\$ 19,8 milhões, em comparação com a marcação negativa de R\$ 8,4 milhões no 2T16.

Os preços considerados no cálculo do ativo biológico não correspondem aos preços já fixados pela Companhia, pois, conforme Pronunciamento Técnico – CPC 29, o ativo biológico deve ser mensurado pelo valor justo, sem considerar os valores já contratados para venda futura.

Já no caso da avaliação dos produtos agrícolas, o Pronunciamento Técnico – CPC 16 determina que a mensuração seja feita pelo valor líquido realizável, ou seja, considerando os volumes vendidos ao preço comercializado e o saldo restante a preço de mercado.

Em ambos os casos, descontam-se todas as despesas de venda (tributos, fretes, custos portuários, comissões, etc.).

(c) Hedge Accounting

No 2T17, tivemos o impacto negativo de R\$ 16,5 milhões, contra R\$ 17,9 milhões no 2T16. No 1S17, o impacto negativo foi de R\$ 13,8 milhões contra um impacto negativo de R\$ 57,4 milhões, verificados no 1S16, na Receita Líquida referente à realização de parte da variação cambial alocada no patrimônio líquido, a qual deve sempre ser efetivada no momento da realização do objeto da proteção, que no nosso caso é a comercialização das *commodities* atreladas ao dólar.

Ressaltamos que os dados referentes ao *hedge accounting* do ano de 2016 foram reapresentados, conforme descrito na Nota Explicativa 2.2 das Demonstrações Trimestrais. Da mesma forma, as demais linhas do Demonstrativo de Resultados do 2T16 e 1S16 também foram ajustados de forma a refletir esta alteração.

CUSTO DOS PRODUTOS VENDIDOS

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	Var. %	1S17	1S16 Reapresentado	Var. %
Custos de Produtos Vendidos	(131.661)	(236.845)	-44,4%	(402.879)	(535.674)	-24,8%
CPV Produtos	(114.256)	(226.919)	-49,6%	(328.949)	(476.744)	-31,0%
Realização Ativo Biológico Apropriado ao Custo	(17.405)	(9.926)	75,3%	(73.930)	(58.930)	25,5%

No 2T17, os Custos de Produtos Vendidos da Companhia totalizou R\$ 131,7 milhões, valor 44,4% inferior ao 2T16, em decorrência da redução do CPV de Produtos Agrícolas em R\$ 112,7 milhões. No 1S17, essa redução foi de 24,8%, passando de R\$ 535,7 milhões no 1S16 para R\$ 402,9 milhões no 1S17.

O CPV dos Produtos apresentou quedas de 49,6% e 31,0% no 2T17 e 1S17, respectivamente, reflexo (i) do menor faturamento das culturas de soja, milho e algodão e (ii) menor dólar de faturamento dos insumos na safra 2016/17 (R\$ 3,2372) quando comparado à safra 2015/16 (R\$ 3,6084).

Abaixo, segue quadro comparativo da composição do CPV dos produtos no 2T17 e 1S17, comparado com o mesmo período do ano anterior:

(R\$ Mil)	2T17	2T16	Var. %	1S17	1S16	Var. %
CPV Produtos	(114.256)	(226.919)	-49,6%	(328.949)	(476.744)	-31,0%
Soja	(83.932)	(134.193)	-37,5%	(255.701)	(304.366)	-16,0%
Milho	(5.937)	(9.030)	-34,2%	(6.751)	(18.256)	-63,0%
Algodão Pluma	(930)	(4.877)	-80,9%	(39.613)	(61.472)	-35,6%
Caroço de Algodão	(48)	(342)	-86,1%	(1.746)	(2.071)	-15,7%
Outros ⁽¹⁾	(23.409)	(78.477)	-70,2%	(25.138)	(90.579)	-72,2%

(1) Revenda de grãos/pluma/insumos

MARGEM POR CULTURA

Soja

Soja Faturada		2T17	2T16	Var. %	1S17	1S16	Var. %
Quantidade Faturada	Ton	126.418	149.859	-15,6%	359.895	336.226	7,0%
Receita Líquida	R\$ Mil	108.702	133.899	-18,8%	318.637	325.371	-2,1%
Preço Médio de Venda	R\$ Mil / Ton	0,86	0,89	-3,8%	0,89	0,97	-8,5%
CPV	R\$ Mil	(83.932)	(134.193)	-37,5%	(255.701)	(304.366)	-16,0%
Custo Médio de Venda	R\$ Mil / Ton	(0,66)	(0,90)	-25,9%	(0,71)	(0,91)	-21,5%
Margem Unitária	R\$ Mil / Ton	0,196	(0,002)	-	0,175	0,062	179,9%

Apesar da redução de 13,3% da área plantada de soja na safra 2016/17, por conta, principalmente, da devolução de áreas arrendadas na Bahia, a quantidade faturada de soja apresentou incremento de 7,0% em relação à safra anterior, reflexo do aumento da produtividade da soja em aproximadamente 10 scs/ha, ou 20,1%, quando comparada à safra 2015/16.

No 1S17, a margem da soja foi positiva em R\$ 0,175 mil/ton contra uma margem positiva de R\$ 0,062 mil/ton verificada no 1S16. Este aumento de margem foi decorrente, principalmente, do aumento da produtividade que teve como reflexo a queda do custo médio da cultura em 21,5%, compensado, parcialmente, por uma queda no preço médio de venda em 8,5%.

O preço médio de venda passou de R\$ 0,97 mil/ton no 1S16 para R\$ 0,89 mil/ton no 1S17, como consequência direta da valorização do real frente ao dólar, uma vez que os preços em dólares praticados na safra 2016/17 são superiores aos preços em dólares praticados na safra 2015/16.

O custo médio de venda passou de R\$ 0,91 mil/ton no 1S16 para R\$ 0,71 mil/ton no 1S17, como consequência (i) aumento de 20,1% na produtividade da safra 2016/17 quando comparada com a safra

2015/16 e (ii) menor custo dos insumos, em função do dólar médio de entrada destes (R\$ 3,6084 na safra 2015/16 e R\$ 3,2372 na safra 2016/17).

Esse resultado demonstra melhores margens ao produtor da cultura da soja na safra 2016/17 quando comparada à safra 2015/16.

Algodão

Algodão Faturado		2T17	2T16	Var. %	1S17	1S16	Var. %
Algodão em pluma							
Quantidade Faturada	Ton	207	1.701	-87,8%	8.703	16.750	-48,0%
Receita Líquida	R\$ Mil	968	7.964	-87,8%	40.599	83.938	-51,6%
Preço Médio de Venda	R\$ Mil / Ton	4,68	4,68	-0,1%	4,66	5,01	-6,9%
CPV	R\$ Mil	(930)	(4.877)	-80,9%	(39.613)	(61.472)	-35,6%
Custo Médio de Venda	R\$ Mil / Ton	(4,49)	(2,87)	56,7%	(4,55)	(3,67)	24,0%
Margem Unitária	R\$ Mil / Ton	0,184	1,815	-89,9%	0,113	1,341	-91,6%
Caroço de algodão							
Quantidade Faturada	Ton	49	355	-86,2%	4.282	7.121	-39,9%
Receita Líquida	R\$ Mil	14	115	-87,8%	3.201	5.024	-36,3%
Preço Médio de Venda	R\$ Mil / Ton	0,29	0,32	-11,8%	0,75	0,71	6,0%
CPV	R\$ Mil	(48)	(342)	-86,1%	(1.746)	(2.071)	-15,7%
Custo Médio de Venda	R\$ Mil / Ton	(0,97)	(0,96)	1,0%	(0,41)	(0,29)	40,2%
Margem Unitária	R\$ Mil / Ton	(0,688)	(0,639)	7,6%	0,340	0,415	-18,0%

O faturamento do algodão contempla o faturamento do estoque de passagem da safra 2015/16.

No 1S17, o faturamento do algodão em pluma totalizou 8,7 mil toneladas, uma queda de 48,0% quando comparado ao mesmo período do ano anterior, gerando uma receita líquida de R\$ 40,6 milhões, resultado de um menor estoque de passagem quando comparado ao ano anterior. Já o faturamento do caroço de algodão passou de 7,1 mil toneladas no 1S16 para 4,3 mil toneladas no 1S17, uma redução de 39,9%, gerando uma receita líquida de R\$ 3,2 milhões.

A margem unitária líquida do algodão em pluma no 1S17 foi positiva, totalizando R\$ 0,113 mil/ton, contra R\$ 1,341 mil/ton no 1S16, impactado, principalmente pela queda da produtividade do algodão diante das adversidades climáticas (falta de chuvas no período vegetativo e excesso de chuvas no período da colheita da safra 2015/16), de 11,1% quando comparado à safra anterior, além do menor preço médio de vendas que foi 6,9% menor.

O caroço de algodão passou de uma margem unitária positiva de R\$ 0,415 mil/ton no 1S16 para uma margem unitária de R\$ 0,340 mil/ton no 1S17, em decorrência de um aumento no custo médio de venda que passou de R\$ 0,29 mil/ton no 1S16 para R\$ 0,41 mil/ton no 1S17, também reflexo da menor produtividade da safra 2015/16.

Milho

Milho Faturado		2T17	2T16	Var. %	1S17	1S16	Var. %
Quantidade Faturada	Ton	18.255	34.388	-46,9%	27.887	89.096	-68,7%
Receita Líquida	R\$ Mil	4.749	13.217	-64,1%	7.884	28.066	-71,9%
Preço Médio de Venda	R\$ Mil / Ton	0,26	0,38	-32,3%	0,28	0,32	-10,3%
CPV	R\$ Mil	(5.937)	(9.030)	-34,2%	(6.751)	(18.256)	-63,0%
Custo Médio de Venda	R\$ Mil / Ton	(0,33)	(0,26)	23,9%	(0,24)	(0,20)	18,2%
Margem Unitária	R\$ Mil / Ton	(0,065)	0,122	-	0,041	0,110	-63,1%

Da mesma forma que ocorreu com o algodão, o faturamento do milho no 1S17 contempla dados da safra 2015/16 e 2016/17 (1ª safra).

No 1S17, a quantidade faturada de milho foi de 27,9 mil toneladas contra 89,1 mil toneladas no 1S16, consequência do menor estoque de passagem, quando comparado à igual período do ano anterior, diante de uma maior demanda pelo produto no mercado interno.

A margem unitária do milho foi positiva em R\$ 0,041 mil/ton no 1S17, contra uma margem positiva de R\$ 0,110 mil/ton verificada no 1S16. Essa queda de margem foi decorrente, principalmente, da combinação de menor preço médio de venda, que passou de R\$ 0,32 mil/ton no 1S16 para R\$ 0,28 mil/ton no 1S17 e maior custo médio de venda, que passou de R\$ 0,20 mil/ton no 1S16 para R\$ 0,24 mil/ton no 1S17.

CUSTO DE PRODUÇÃO

Na tabela abaixo apresentam-se os custos para a safra 2015/16 bem como o previsto para a safra 2016/17. Comparativamente a safra 2015/16, observa-se uma redução dos custos da safra corrente diante dos menores preços em dólares obtidos na compra dos principais insumos.

Custo Total de Produção

Cultura	Safra 2015/16						Safra 2016/17 Previsto					
	Estimativa Atual			% Realizado do total da Estimativa			Estimativa Atual			% Realizado do total da Estimativa		
	R\$/ha	Composição		%	% Realizado por		R\$/ha	Composição		%	% Realizado por	
		% R\$	% US\$		% R\$	% US\$		% R\$	% US\$		% R\$	% US\$
Soja 1ª safra	(2.682)	43%	57%	100%	100%	100%	(2.507)	58%	42%	96%	93%	100%
Algodão 2ª safra	(6.968)	40%	60%	96%	90%	100%	(6.727)	43%	57%	78%	60%	92%
Milho 1ª safra	(2.572)	53%	47%	100%	100%	100%	(2.729)	60%	40%	95%	92%	100%
Milho 2ª safra	(1.783)	41%	59%	100%	100%	100%	(1.930)	61%	39%	92%	87%	100%
Milho 2ª safra alternativo	(1.221)	43%	57%	100%	100%	100%	(1.438)	64%	36%	92%	88%	100%
Girassol							(1.648)	51%	49%	92%	85%	100%

Como forma de fornecer cada vez mais informações acerca da composição de nossos custos, apresenta-se abaixo a composição percentual de nosso custo total de produção por item.

Composição do custo total de produção (%)	Estimado Safra 2015/16				Estimado Safra 2016/17				
	Algodão	Soja	Milho	Total	Algodão	Soja	Milho	Girassol	Total
Custos Variáveis	82,4	73,9	72,7	75,9	83,1	75,8	77,3	75,7	78,4
Sementes	7,5	9,6	15,8	10,1	7,2	13,9	21,5	8,2	13,1
Fertilizantes	18,9	20,8	24,3	20,9	16,9	19,6	24,2	21,7	19,6
Defensivos	33,4	26,6	18,4	27,0	33,9	23,4	15,4	31,2	25,4
Serviços Terceiros	0,8	5,1	2,5	3,5	2,2	6,8	4,5	2,8	4,9
Combustíveis e lubrificantes	3,5	5,5	5,9	5,1	4,8	5,5	6,8	6,4	5,5
Beneficiamento	11,7	0,0	0,0	3,1	10,7	0,0	0,0	-	3,5
Material Manutenção	4,3	6,2	5,6	5,6	4,4	6,4	4,9	5,3	5,5
Outros	2,3	0,1	0,1	0,7	3,0	0,2	0,1	0,0	1,1
Custos Fixos	17,6	26,1	27,3	24,1	16,9	24,2	22,7	24,3	21,6
Mão de obra	7,2	10,3	9,2	9,3	7,6	10,4	8,3	9,3	9,1
Depreciações e amortizações	5,3	6,2	5,5	5,9	4,6	5,6	4,4	3,6	5,1
Arrendamentos	2,6	4,5	7,9	4,6	3,0	5,5	7,3	9,3	5,0
Outros	1,2	2,0	1,5	1,7	1,2	1,7	1,4	1,1	1,5
Gastos Corporativos - Apoio A Produção	1,2	3,1	3,2	2,6	0,4	1,0	1,3	0,9	0,9
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

LUCRO BRUTO

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	Var. %	1S17	1S16 Reapresentado	Var. %
Receita Líquida	132.443	214.821	-38,3%	479.041	518.803	-7,7%
Receita Líquida dos Produtos	138.769	227.708	-39,1%	396.493	527.531	-24,8%
Hedge Accounting	(16.493)	(17.872)	-7,7%	(13.837)	(57.429)	-75,9%
Avaliação do Ativo Biológico Apropriado à Receita	25.504	19.961	27,8%	76.577	57.057	34,2%
Produto Agrícola Apropriado à Receita	(15.337)	(14.976)	2,4%	19.808	(8.356)	-
Custos de Produtos Vendidos	(131.661)	(236.845)	-44,4%	(402.879)	(535.674)	-24,8%
CPV Produtos	(114.256)	(226.919)	-49,6%	(328.949)	(476.744)	-31,0%
Realização Ativo Biológico Apropriado ao Custo	(17.405)	(9.926)	75,3%	(73.930)	(58.930)	25,5%
Lucro Bruto	782	(22.024)	-	76.162	(16.871)	-
Margem Bruta	0,6%	-10,3%	-	15,9%	-3,3%	-

No 2T17, o lucro bruto da Companhia totalizou R\$ 0,8 milhão, com margem bruta de 0,6% contra um resultado bruto negativo de R\$ 22,0 milhões e margem bruta negativa de 10,3% verificado no 2T16, como reflexo, principalmente, do melhor resultado da cultura da soja na safra 2016/17.

No 1S17, o lucro bruto da Companhia totalizou R\$ 76,2 milhões, com margem bruta de 15,9% contra um resultado bruto negativo de R\$ 16,9 milhões e margem bruta negativa de 3,3% verificado no 1S16.

Se considerarmos para o cálculo do lucro bruto somente a receita líquida efetiva menos o custo efetivo de venda dos produtos, o Lucro Bruto seria de R\$ 67,5 milhões no 1S17 e de R\$ 50,8 milhões no 1S16.

As avaliações das linhas de ativo biológico (receita e custo) e produto agrícola totalizaram R\$ 22,5 milhões positivos no 1S17. No 1S16, a avaliação dessas contas foi negativa em R\$ 10,2 milhões, ou seja, apresentou uma variação comparativa positiva de R\$ 32,7 milhões no 1S17.

Salienta-se que no 1S17 tivemos um impacto negativo de R\$ 13,9 milhões de variação cambial de operações designadas no *hedge accounting*, decorrente principalmente da variação cambial entre a data de designação do instrumento de proteção e a data de pagamento/realização do objeto da proteção (receita atrelada ao dólar).

DESPESAS OPERACIONAIS

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	Var. %	1S17	1S16 Reapresentado	Var. %
Despesas Operacionais	(9.931)	(16.187)	-38,6%	(28.449)	(35.975)	-20,9%
Gerais, Administrativas	(10.925)	(8.391)	30,2%	(19.837)	(17.020)	16,5%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	5.538	(3.971)	-	5.494	(1.348)	-
Despesas com Armazenagem	(4.556)	(3.589)	26,9%	(10.558)	(8.948)	18,0%
Despesas com Vendas	12	(236)	-	(3.548)	(8.659)	-59,0%

No 2T17, a Companhia registrou despesas operacionais de R\$ 9,9 milhões ante R\$ 16,2 milhões no 2T16, uma redução de 38,6%, impactada, principalmente, pela linha de outras receitas (despesas) operacionais, que apresentou, no 2T17, um valor positivo de R\$ 5,5 milhões contra R\$ 4,0 milhões negativos no 2T16, conforme detalhado abaixo. No 1S17, as despesas operacionais apresentaram uma redução de 20,9%, passando de R\$ 36,0 milhões no 1S16 para R\$ 28,5 milhões no 1S17.

As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 19,8 milhões no 1S17 ante R\$ 17,0 milhões no 1S16, reflexo de aumento de provisões, sem necessariamente efeito caixa, e maior gasto com contratação de serviços de terceiros.

As outras receitas (despesas) operacionais apresentaram resultado positivo de R\$ 5,5 milhões no 1S17 em comparação a R\$ 1,3 milhões negativos no 1S16, merecendo destaque:

1S17		1S16	
Reversão Camera	(+) R\$ 20,3 MM	Impairment Bahia e Núcleo Santa Clara	(-) R\$ 4,4 MM
Débitos PRT	(-) R\$ 17,3 MM		

As despesas com armazenagem totalizaram R\$ 10,6 milhões no 1S17, valor 18,0% superior ao mesmo período do ano anterior, motivado (i) locação de armazém adicional localizado na UP Cachoeira e (ii) pela maior produção de soja quando comparada à igual período do ano anterior.

Por fim, as despesas com vendas totalizaram R\$ 3,5 milhões no 1S17, valor 59,0% inferior aos R\$ 8,7 milhões registrados no 1S16, reflexo da redução dos volumes de algodão em pluma e caroço de algodão faturados no 1S17.

EBITDA E EBITDA AJUSTADO

EBITDA

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	Var. %	1S17	1S16 Reapresentado	Var. %
Lucro líquido (prejuízo) do período	12.118	(41.010)	-	45.188	(56.127)	-
Margem Líquida	9,1%	-19,1%	-	9,4%	-10,8%	-
(+) IR e CSLL	(73.160)	(3.481)	-	(59.564)	(3.387)	-
(+) Resultado Financeiro	51.893	6.280	-	62.089	6.668	-
(+) Depreciação e Amortização Despesa	2.038	2.014	1,2%	4.069	4.158	-2,1%
(+) Depreciação e Amortização Custo	7.499	8.828	-15,1%	15.681	20.822	-24,7%
(+) Realização do Ágio (mais-valia)	-	-	-	-	-	-
EBITDA	388	(27.369)	-	67.463	(27.866)	-
Margem EBITDA	0,3%	-12,7%	-	14,1%	-5,4%	-

O EBITDA apresentado pela Companhia no 1S17 foi de R\$ 67,5 milhões ante um EBITDA negativo de R\$ 27,9 milhões registrado no 1S16, resultando em uma margem EBITDA de 14,1%, ante a margem negativa de 5,4% registrada no 1S16.

EBITDA AJUSTADO

Com o objetivo de fornecer melhores elementos para análise, a Companhia apresenta, além do EBITDA calculado de acordo com os critérios da CVM, o EBITDA Ajustado. Nesse cálculo, de forma a aproximar o cálculo da real geração de caixa operacional, que é a definição conceitual do EBITDA, são excluídos os efeitos decorrentes da variação do valor justo dos ativos biológicos e produtos agrícolas (apropriado na receita), como também o efeito da apropriação do valor justo dos ativos biológicos apropriados ao custo dos produtos agrícolas vendidos. Por outro lado, são incluídos no ajuste do EBITDA a variação cambial das operações de revenda de grãos/pluma/insumos, provisões e ajustes não recorrentes.

Além dos ajustes acima citados, no 3T16, passamos a incluir no ajuste do EBITDA as variações cambiais e monetárias, positivas ou negativas, decorrentes de contas a receber (vendas de produtos) e a pagar (fornecedores de insumos e arrendamentos) indexadas a moeda estrangeira e a produto. Pelo fato de tais variações serem derivadas da operação normal da Companhia e não por dívida financeira, entendemos como mais adequado que façam parte do cálculo do EBITDA (Ajustado) da Companhia.

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	Var. %	1S17	1S16 Reapresentado	Var. %
EBITDA	388	(27.369)	-	67.463	(27.866)	-
<i>Margem EBITDA</i>	<i>0,3%</i>	<i>-12,7%</i>	-	<i>14,1%</i>	<i>-5,4%</i>	-
(+) Ativos Biológicos apropriados a Receita e ao CPV	7.238	4.941	46,5%	(22.455)	10.229	-
(+) Hedge Accounting	16.493	17.872	-7,7%	13.837	57.429	-75,9%
(+) Performance/Variação Cambial	(908)	3.849	-	(908)	3.945	-
(+) Provisões não recorrentes e <i>Impairment</i> de ativos	(2.357)	4.444	-	(2.357)	4.235	-
(+) PRT - Programa de regularização tributária	17.692	-	-	17.692	-	-
(+) Juros sobre contingências fiscais	42	55	-23,6%	92	108	-14,8%
(+) Perdas estimadas de estoques/receíveis	(18.973)	1.481	-	(18.929)	2.086	-
EBITDA Ajustado	19.616	5.273	272,0%	54.436	50.166	8,5%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i> ⁽¹⁾	<i>14,1%</i>	<i>2,3%</i>	<i>11,8 p.p.</i>	<i>13,7%</i>	<i>9,5%</i>	<i>4,2 p.p.</i>
(+) Variação Cambial Contas a Pagar	(5.512)	12.391	-	922	28.387	-96,8%
(+) Variação Cambial Contas a Receber	1.362	(7.566)	-	4.769	(7.545)	-
(+) Variação cambial e monetária sobre outros ativos e passivos	664	5.646	-88,2%	(497)	6.946	-
(+) Stock Options	34	49	-30,6%	66	97	-32,0%
EBITDA Ajustado com critérios definidos a partir do 3T16	16.164	15.793	2,3%	59.696	78.051	-23,5%
<i>Margem EBITDA Ajustada</i>	<i>11,6%</i>	<i>6,9%</i>	<i>4,7 p.p.</i>	<i>15,1%</i>	<i>14,8%</i>	<i>0,3 p.p.</i>

(1) Margens calculadas sobre Receita Líquida dos Produtos

No 2T17, o EBITDA Ajustado foi positivo em R\$ 16,2 milhões contra um EBITDA Ajustado positivo de R\$ 15,8 milhões verificado no 2T16. No 1S17, o EBITDA Ajustado foi positivo em R\$ 59,7 milhões contra um EBITDA Ajustado positivo de R\$ 78,1 milhões verificado no 1S16.

HEDGE ACCOUNTING DO FLUXO DE CAIXA

A Companhia, por ter grande parte da venda de seus produtos atrelada ao dólar, com o objetivo de evitar volatilidade sem efeito caixa nos seus resultados e aproximar as demonstrações à sua realidade, decidiu designar, a partir de 1º de agosto de 2013, suas dívidas bancárias nominadas em dólar como hedge de suas vendas futuras indexadas ao dólar, em conformidade com as normas IAS 39 e CPC 38.

O saldo da variação cambial passiva decorrente das dívidas bancárias designadas no *hedge accounting* totalizou R\$ 31,2 milhões em junho de 2017, o qual foi registrado temporariamente no patrimônio líquido

e só será levado ao resultado à medida em que se realizarem as receitas em dólar, objeto de proteção dos instrumentos financeiros designados no *hedge accounting*.

No 2T17, houve o pagamento de R\$ 21,0 milhões em dívidas bancárias que estavam designadas para o *hedge accounting*. Diante disto, conforme descrito acima, a variação cambial negativa de R\$ 16,5 milhões sobre essas dívidas foi reconhecida no resultado.

Por fim, é importante salientar que o resultado da Companhia ainda poderá ser impactado pela variação cambial de clientes, fornecedores em dólar e dívidas que não fazem parte do *hedge accounting* implementado pela Companhia.

RESULTADO FINANCEIRO

No 1S17, apresentamos um resultado financeiro líquido negativo de R\$ 62,1 milhões, contra um resultado financeiro líquido negativo de R\$ 6,7 milhões verificado no 1S16, conforme composição abaixo demonstrada.

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	Var. %	1S17	1S16 Reapresentado	Var. %
Resultado Financeiro	(51.893)	(6.280)	-	(62.089)	(6.668)	-
Receita Financeira	15.473	16.221	-4,6%	21.658	25.343	-14,5%
Despesa Financeira	(62.009)	(34.125)	81,7%	(88.936)	(66.516)	33,7%
Despesa Financeira - Ordinária	(30.446)	(34.125)	-10,8%	(57.373)	(66.516)	-13,7%
Despesa Financeira - PRT	(31.563)	-	-	(31.563)	-	-
Variação Cambial	(5.357)	11.624	-	5.189	34.505	-85,0%
Variação Cambial Caixa	6.359	15.100	-57,9%	13.808	12.506	10,4%
Variação Cambial Competência	(11.716)	(3.476)	237,1%	(8.619)	21.999	-

No 1S17, as receitas financeiras atingiram R\$ 21,7 milhões, ante R\$ 25,3 milhões no 1S16. Do total das receitas no ano, R\$ 11,1 milhões referem-se a ganhos com instrumentos financeiros derivativos, R\$ 8,2 milhões referem-se a juros e variações monetárias dos recebíveis da Companhia e R\$ 1,7 milhões a descontos obtidos.

As despesas financeiras, por sua vez, totalizaram R\$ 88,9 milhões no 1S17, valor 33,7% superior aos R\$ 66,5 milhões registrados no mesmo período do ano anterior, diferença substancialmente representada por juros passivos e multa de mora, juros sobre financiamentos, perda com instrumentos financeiros derivativos e outras despesas no 1S17, no valor de R\$ 35,8 milhões, R\$ 32,0 milhões, R\$ 12,6 milhões e R\$ 1,5 milhões, respectivamente, em comparação com R\$ 4,7 milhões, R\$ 43,8 milhões, R\$ 4,7 milhões e R\$ 0,6 milhão reconhecidos no 1S16.

A variação cambial impactou positivamente o resultado financeiro da Companhia em R\$ 5,2 milhões no 1S17, em comparação com o resultado positivo no 1S16 de R\$ 34,5 milhões.

Mesmo com a adoção do *hedge accounting*, implementada em agosto de 2013, a variação cambial continuará impactando o resultado da Companhia, pois no *hedge accounting* apenas as dívidas bancárias indexadas ao dólar são designadas como instrumento de hedge de fluxo de caixa, sendo que os compromissos com fornecedores, outros indexados à moeda estrangeira e algumas dívidas bancárias que não fazem parte do hedge e continuarão impactando a linha de variação cambial no resultado financeiro.

RESULTADO LÍQUIDO

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	1S17	1S16 Reapresentado	Var. %
Lucro (Prejuízo) Antes do IR e CS	(61.042)	(44.491)	(14.376)	(59.514)	-75,8%
<i>Margem do Lucro (Prejuízo) Antes do IR e CS</i>	<i>-46,1%</i>	<i>-20,7%</i>	<i>-3,0%</i>	<i>-11,5%</i>	<i>8,5 p.p.</i>
IR e CSLL	73.160	3.481	59.564	3.387	-
Impostos Correntes	-	-	-	-	-
Impostos Diferidos	73.160	3.481	59.564	3.387	-
Lucro líquido (prejuízo) do período	12.118	(41.010)	45.188	(56.127)	-
<i>Margem Líquida</i>	<i>9,1%</i>	<i>-19,1%</i>	<i>9,4%</i>	<i>-10,8%</i>	<i>-</i>

No 1S17, a Companhia apresentou um resultado líquido positivo de R\$ 45,2 milhões ante um prejuízo líquido de R\$ 56,1 milhões no 1S16, reflexo principalmente da melhor margem decorrente da excelente produtividade da soja registrada na safra 2016/17, aliada ao menores custos registrados.

Como já mencionado em tópicos anteriores, se desconsiderássemos à adesão ao PRT, o lucro líquido da Companhia no 1S17 seria de R\$ 32,7 milhões, valor este também superior ao registrado a igual período do ano anterior.

PROGRAMA DE REGULARIZAÇÃO TRIBUTÁRIA - PRT

Com os objetivos de reduzir litígios tributários e promover a regularização fiscal, o Governo Federal lançou, por meio da Medida Provisória 766, de 2017, o Programa de Regularização Tributária (PRT), por meio do qual poderão ser liquidadas, sob condições especiais, quaisquer dívidas para com a Fazenda Nacional, vencidas até 30 de novembro de 2016.

Em 31 de maio de 2017, a Companhia e as controladas Maeda S.A. Agroindustrial e Vanguarda do Brasil S.A., após análise de seus débitos, optaram pela adesão ao Programa de Regularização Tributária – PRT, cujo prazo de vigência encerrou-se no dia 1 de junho do corrente ano.

Abaixo apresentamos resumo de como se dará a liquidação dos débitos:

- Débitos incluídos no programa: R\$ 83,7 milhões
- Efeito Caixa da estratégia: (+) R\$ 69,8 milhões
 - Liquidação em dinheiro (24 parcelas) (-) R\$ 20,6 milhões
 - Restituição Pis/Cofins (+) R\$ 27,2 milhões
 - Utilização de Prejuízo Fiscal (+) R\$ 63,2 milhões
- Efeito Contábil da Estratégia: (+) 13,9 milhões

Considerando ser este um evento não recorrente e com efeito significativo no demonstrativo de resultados, apresentamos abaixo, DRE ProForma desconsiderando adesão ao PRT.

	2017		Efeito do PRT		2017 - Sem PRT	
	2T17	1S17	2T17	1S17	2T17	1S17
Lucro (prejuízo) bruto	782	76.162	0	0	782	76.162
Receitas (despesas) operacionais	(9.931)	(28.449)	(17.692)	(17.692)	7.761	(10.757)
Despesas gerais, administrativas e com vendas	(13.550)	(30.237)	(350)	(350)	(13.200)	(29.887)
Honorários da administração	(1.919)	(3.706)			(1.919)	(3.706)
Outras receitas (despesas), líquidas	5.538	5.494	(17.342)	(17.342)	22.880	22.836
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro e do imposto sobre a renda e da contribuição social	(9.149)	47.713	(17.692)	(17.692)	8.543	65.405
Resultado financeiro	(51.893)	(62.089)	(31.563)	(31.563)	(20.330)	(30.526)
Receitas financeiras	15.473	21.658			15.473	21.658
Despesas financeiras	(62.009)	(88.936)	(31.563)	(31.563)	(30.446)	(57.373)
Variações cambiais, líquidas	(5.357)	5.189			(5.357)	5.189
Prejuízo antes do imposto sobre a renda e da contribuição social	(61.042)	(14.376)	(49.255)	(49.255)	(11.787)	34.879
Imposto sobre a renda e contribuição social						
Corrente	-	-	-	-	-	-
Diferido	73.160	59.564	63.189	63.189	9.971	(3.625)
Lucro líquido (prejuízo) do período	12.118	45.188	13.934	13.934	(1.816)	31.254

HEDGE COMERCIAL

Como parte do procedimento de *hedge* adotado, a Companhia busca o travamento de suas margens, ou seja, à medida que assume compromissos decorrentes da compra de insumos, vende parte de sua produção. Na tabela a seguir, apresentamos a posição comercializada e faturada da safra, 2016/17 e 2017/18.

Safra	Produto	Moeda	% comercializado ⁽¹⁾	% faturado ⁽²⁾	Preço Vendido FOB - Fazenda ⁽³⁾	Preço Porto
2016/17	Soja	R\$	2%	2%	22,58/Bushel	US\$ 10,78/Bushel ⁽⁴⁾
		USD	85%	85%	8,19/Bushel	
		Arrendamento	13%	13%	N/A	
		Total	100%	98%		
	Milho	R\$	47%	2%	7,65/Bushel	
		USD	44%	3%	2,02/Bushel	
		Total	91%	5%		
	Algodão	R\$	0%	0%	0,00/ libra peso	US\$ 0,7447/ libra peso
		USD	89%	0%		
		Total	89%	0%		
	Caroço	R\$	87%	0%	488 /Ton	
		USD	0%	0%	0,00 /Ton	
Total		83%	0%			
2017/18	Soja ⁽⁵⁾	R\$	0%	0%	0,00/Bushel	US\$ 10,73/Bushel ⁽⁴⁾
		USD	25%	0%	8,01/Bushel	
		Arrendamento	11%	0%	N/A	
		Total	36%	0%		
	Milho	R\$	0%	0%	0,00/Bushel	
		USD	0%	0%	0,00/Bushel	
		Total	0%	0%		
	Algodão	R\$	0%	0%	0,00/ libra peso	US\$ 0,7793/ libra peso
		USD	77%	0%		
		Total	77%	0%		
	Caroço	R\$	2%	0%	550/Ton	
		USD	0%	0%	USD 0,00 /bu	
		Total	0%	0%		

(1) Percentual comercializado até 31/07/2017

(2) Percentual do total da produção faturado até a 30/06/2017

(3) Preço Equivalente considerando Prêmio + Frete de US\$ 95 por tonelada para safra 2016/17

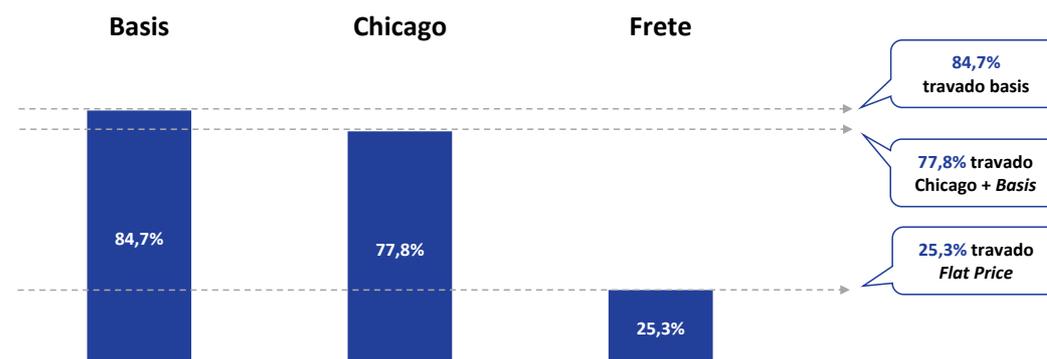
(4) Preço Equivalente considerando Prêmio + Frete de US\$ 100,00 por tonelada para safra 2016/17 e 2017/18

(5) Percentual fixado Flat Price (todos os componentes de preço)

Conforme fora adotado nos últimos Releases, visando o maior fornecimento de informações sobre as vendas efetuadas pela Companhia, adotamos a abertura da porcentagem comercializada em dólar e em reais, bem como, no caso da soja, os valores vendidos na fazenda e o equivalente no porto.

Vale esclarecer que a Companhia considera como percentual comercializado os contratos em que estão fixados todos os componentes (*flat price*).

No caso da soja para a safra 2017/18, além dos 25% já fixados *flat price*, já temos percentual relevante fixado com preço CBOT e *basis*, conforme demonstrado no gráfico abaixo.



ENDIVIDAMENTO BANCÁRIO

Comparativamente a março de 2017, o endividamento bancário da Companhia apresentou um aumento de 0,4%, passando de R\$ 729,3 milhões no 1T17 para R\$ 732,5 milhões no 2T17, conforme demonstrado no quadro abaixo:

Composição do Endividamento	2T17	1T17
Endividamento do trimestre anterior	733,5	756,6
(+) Captações no trimestre	35,1	18,1
(-) Amortizações no trimestre	(75,9)	(35,2)
(+/-) Variação cambial e juros	43,7	(5,9)
Endividamento	736,4	733,5
(-) Custo de Transação (+) Outros sem efeito caixa	(3,9)	(4,3)
Endividamento no final do trimestre	732,5	729,3

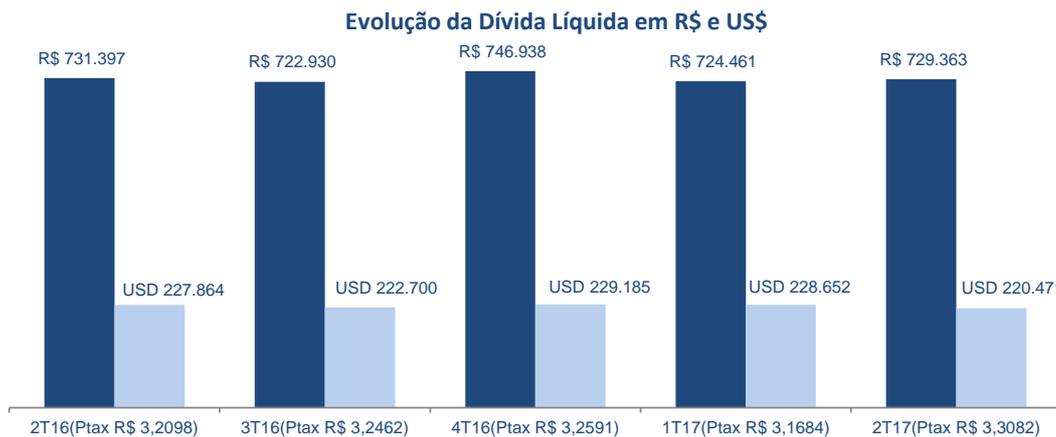
A dívida em dólar em junho de 2017 representou 91% do total, com um custo médio de 7,1% a.a. Já o custo médio da totalidade da dívida da Companhia no 2T17 é de 7,5% a.a.

Vale ressaltar que a contratação de dívidas em moeda estrangeira tem um *hedge* natural, visto que as receitas da Companhia são, em sua maioria, dolarizadas.

Importante notar, comparativamente a junho de 2016, que a dívida líquida, quando analisada em dólares, apresentou redução de 3,2%, passando de US\$ 227,8 milhões em junho de 2016 para US\$ 220,4 milhões em junho de 2017.

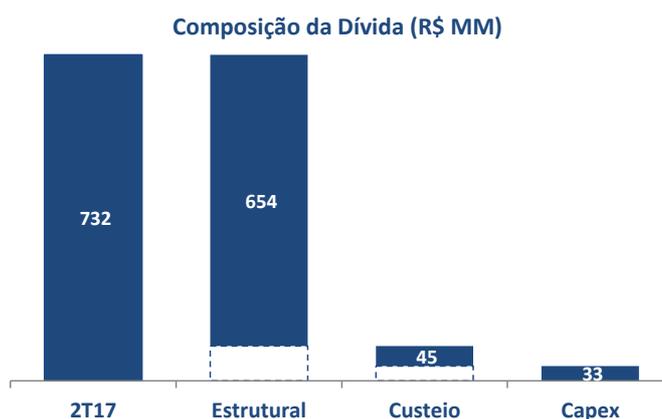


Release 2T17

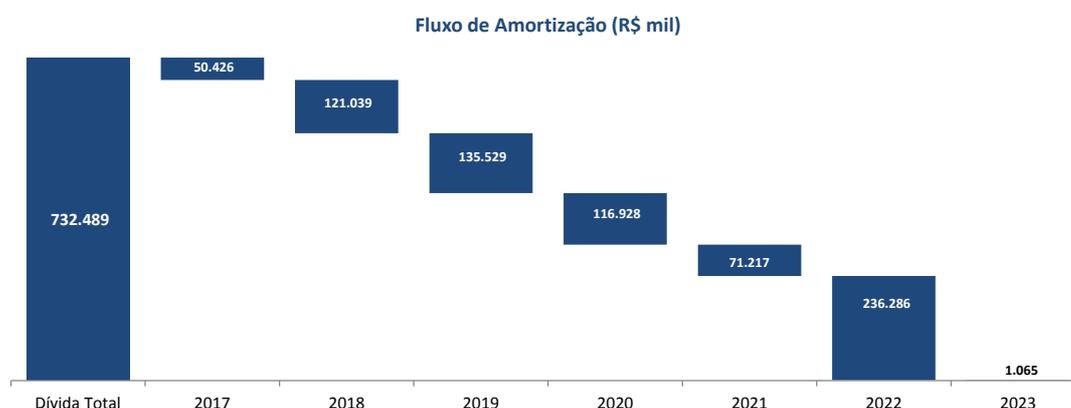
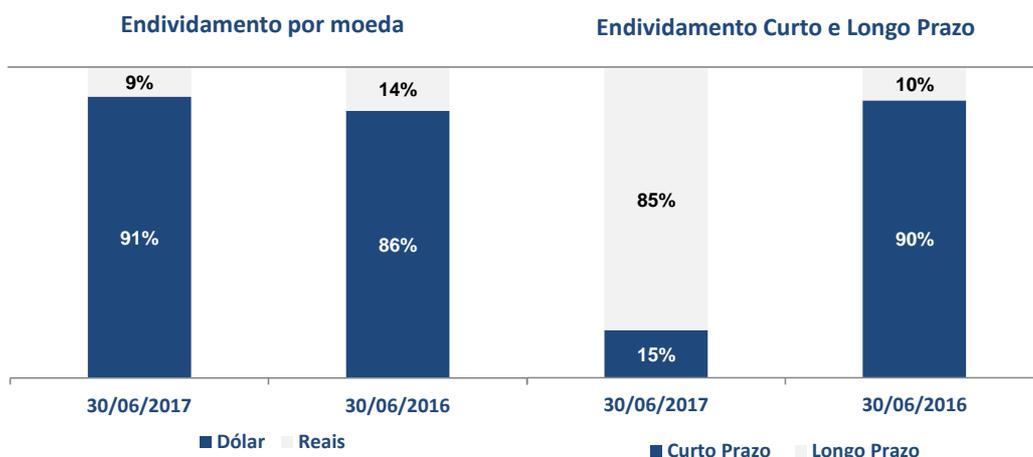


Para uma melhor compreensão da composição do endividamento da Companhia, apresenta-se a abertura abaixo:

- Dívida Estrutural: composta por dívidas de longo prazo, principalmente PPE (pré-pagamento de exportação). O *duration* destas dívidas é de 3,1 anos.
- Custeio: composta por dívidas para capital de giro e custeio agrícola. São dívidas de curto prazo e as principais linhas contratadas são crédito agrícola e ACC (adiantamento de contrato de câmbio). O *duration* destas dívidas é de 0,4 ano.
- Capex: composta por linhas de financiamento para aquisição de máquinas e ativo fixo. O *duration* destas dívidas é de 1,6 anos.



Conforme mencionado nos relatórios anteriores, a administração trabalhou, ao longo de 2016, conjuntamente com as instituições financeiras para o alongamento do prazo de pagamento de seus financiamentos para a adequação do fluxo de caixa financeiro ao fluxo de geração de caixa operacional. Considerando a conclusão da reestruturação da dívida da Companhia, apresenta-se abaixo gráficos demonstrando o endividamento no curto e longo prazo, bem como o fluxo de amortização com a conclusão do processo.



GERAÇÃO DE CAIXA OPERACIONAL

Com o objetivo de apresentar o resultado da Companhia desconsiderando os efeitos que não impactam seu caixa, apresenta-se o quadro abaixo com a geração de caixa operacional.

Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	2017	2016 Reapresentado
Prejuízo antes do imposto de renda e da contribuição social	(61.042)	(44.491)	(14.376)	(59.514)
(+) Ajustes do resultado que não afetam o caixa	36.469	85.948	23.350	106.956
(+/-) Variações das contas patrimoniais operacionais	61.869	19.163	49.058	70.337
(-) Juros pagos	(21.346)	(23.962)	(24.161)	(46.808)
(-) Instrumentos financeiros derivativos pagos - NDF	3.487	(111)	4.060	(427)
Geração de caixa operacional	19.437	36.547	37.931	70.544

No 2T17, a geração de caixa operacional foi positiva em R\$ 19,4 milhões, contra a geração de caixa operacional positiva de R\$ 36,5 milhões no 2T16.

No 1S17, a geração de caixa operacional foi positiva em R\$ 37,9 milhões, contra a geração de caixa operacional positiva de R\$ 70,5 milhões no 1S16. Apesar dos bons resultados operacionais registrados no



Release 2T17

trimestre, a geração de caixa foi impactada pela postergação negociada com fornecedores da safra 2015/16, cujo pagamento se deu no 1º trimestre de 2017, em montante equivalente a R\$ 63,7 milhões.

VALOR LÍQUIDO DOS ATIVOS

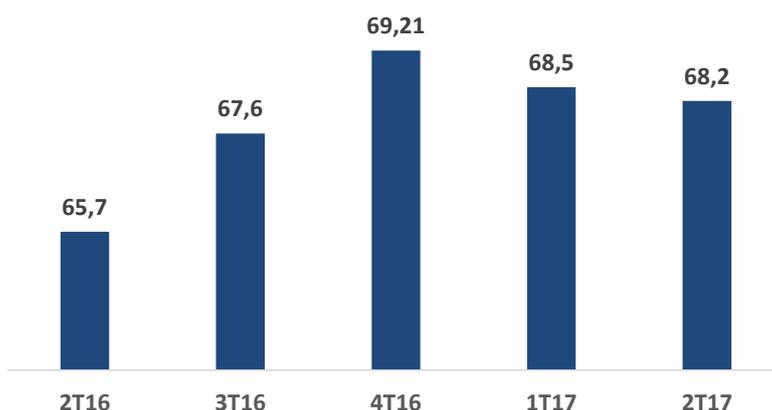
Apresentamos na tabela abaixo o valor líquido dos ativos da Companhia.

Valor Líquido dos Ativos (NAV) R\$ milhões	2T17
(+) Fazendas Próprias + Infraestrutura ⁽¹⁾⁽²⁾	1.735
(+) Contas a Receber / Títulos a Receber	43
(+) Estoques	95
(+) Ativos Biológicos	234
(+) Caixa	3
(+) Subtotal	2.110
(-) Fornecedores	155
(-) Dívida Bancária	733
(-) Subtotal	888
(=) Valor Líquido dos Ativos (NAV)	1.222
Nº Ações (milhões)	17,9
Valor Líquido dos Ativos por Ação	68,23
Valor da Ação (R\$ por Ação) em 30/06/2017	16,91
Desconto do preço da Ação no mercado em Relação ao NAV	75,2%

(1) Considerado Laudo de Avaliação da Deloitte de 31 de julho de 2016

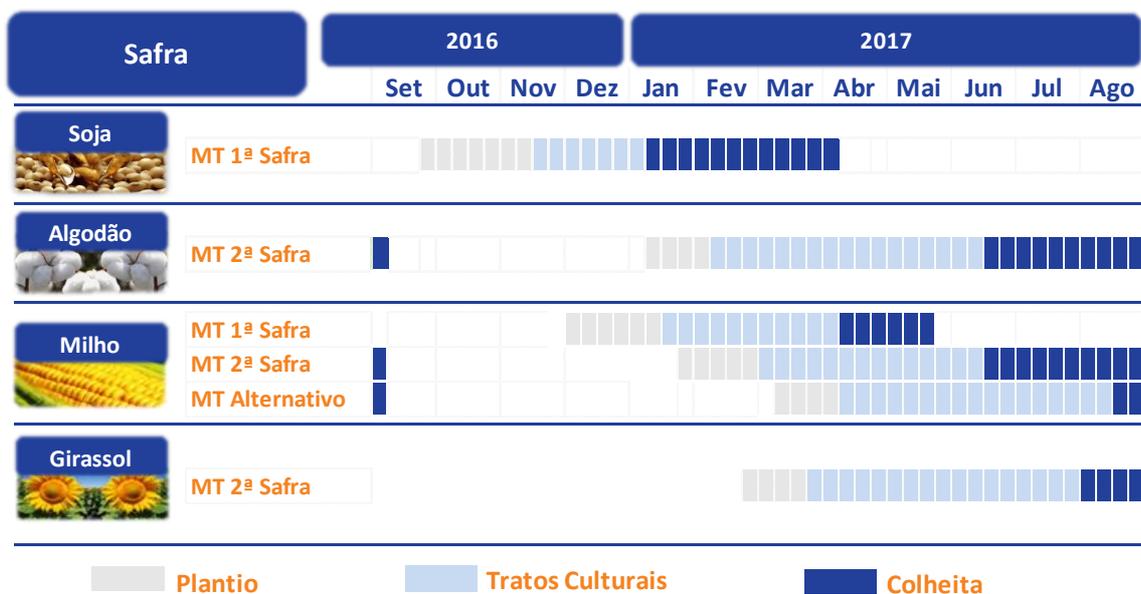
(2) Não foram descontados os impostos sobre o ganho de capital da venda das terras em função da Companhia possuir, em 30 de junho de 2017, créditos acumulados de IRPJ e CSLL originados de Prejuízo Fiscal, Base de Cálculo Negativa da CSLL e Ágio Fiscal a amortizar no valor de R\$ 474,3 milhões.

Valor Líquido dos Ativos - R\$ por Ação



DESEMPENHO OPERACIONAL

O 2T17, conforme demonstrado no quadro abaixo, é marcado pela finalização da colheita de soja e início da colheita de algodão, milho e girassol de 2ª safra.



Apresentamos abaixo o estágio de nossas culturas:

SAFRA 2016/17

Soja

Unidade de Produção	Soja				
	Área Plantada	Área Colhida	(%)	Produtividade	
				Kg/ha	sc/ha
Mato Grosso	106.562	106.562	100,0%	3.602	60,0
Total	106.562	106.562	100,0%	3.602	60,0

Conforme descrito no Release dos Resultados 1T17, a Companhia encerrou a colheita da soja com produtividade média final de 3.602 kg/ha (60 scs/ha), 6,7% acima da meta inicial da Companhia e 10,0% acima da média prevista para o estado do Mato Grosso (considerando média do estado conforme divulgada no 10º Levantamento da Safra da CONAB, em julho de 2017).



Algodão 2ª Safra

Unidade de Produção	Algodão 2ª Safra				
	Área Plantada	Área Colhida	(%)	Produtividade ⁽¹⁾	
				Kg/ha	@/ha
Mato Grosso	27.144	10.513	38,7%	3.818	254,5
Total	27.144	10.513	38,7%	3.818	254,5

(1) Produtividade final depende do término do beneficiamento.

A colheita de algodão de 2ª safra teve início no dia 23 de junho na UP Sete Placas. Até o dia 4 de agosto, a Companhia havia colhido 10.513 ha, correspondente a 38,7% da área total plantada, com uma produtividade média de 3.818 kg/ha (254,5 @/ha) de algodão em caroço e 1.601 kg/ha (106,7 @/ha) de algodão em pluma).

Nos meses de abril e maio as lavouras de algodão receberam chuvas acima da média, o que favoreceu o bom desenvolvimento das plantas.

A produtividade estimada para o algodão em caroço é de 3.990 kg/ha (266,0 @/ha), valor em linha com a meta inicial da Companhia. As boas perspectivas para a cultura são reflexo do bom planejamento da safra, o que inclui: (i) as tecnologias em variedades instaladas e (ii) as boas condições de pluviometria, temperatura e luminosidade.

Milho 1ª e 2ª Safra

Unidade de Produção	Milho 1ª e 2ª Safra				
	Área Plantada	Área Colhida	(%)	Produtividade ⁽¹⁾	
				Kg/ha	sc/ha
Mato Grosso (1ª Safra)	3.640	3.640	100,0%	5.410	90,2
Mato Grosso (2ª Safra)	46.523	41.421	89,0%	7.142	119,0
Mato Grosso (Alternativo)	1.041				
Total	51.204	45.061	89,9%	7.002	116,7

(1) Produtividade final depende do término do embarque.

A colheita de milho de 2ª safra teve início no dia 1 de junho na UP Ribeiro do Céu. Até o dia 4 de agosto, a Companhia havia colhido 41.421 ha, correspondente a 89,0% da área total plantada, com uma produtividade média de 7.142 kg/ha (119,0 scs/ha).

O bom desempenho obtido com a cultura de milho é reflexo da combinação (i) do plantio realizado dentro da janela recomendada para a cultura e (ii) chuvas que se estenderam até o mês de junho.

Diante dos fatores acima descritos, a produtividade final estimada para o milho de 2ª safra é de 7.074 kg/ha (117,9 scs/ha), em linha com a meta inicial da Companhia.

Girassol 2ª Safra

Unidade de Produção	Girassol				
	Área Plantada	Área Colhida	(%)	Produtividade ⁽¹⁾	
				Kg/ha	sc/ha
Mato Grosso	1.128	1.128	100,0%	1.698	28,3
Total	1.128	1.128	100,0%	1.698	28,3

(1) Produtividade final depende do término do embarque.

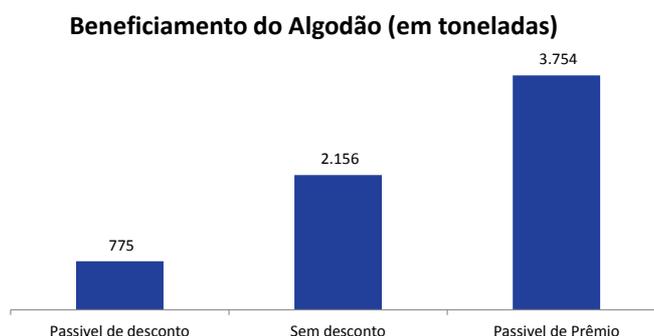
A colheita do girassol de 2ª safra teve início no dia 7 de julho na UP Guapirama. Até o dia 4 de agosto, a Companhia havia colhido 1.128 ha, correspondente a 100% da área total plantada, com uma produtividade média final de 1.555 kg/ha (28,3 scs/ha).

BENEFICIAMENTO DO ALGODÃO

Depois de colhido, o algodão passa pelo beneficiamento, processo pelo qual é feita a separação do algodão em pluma e caroço.

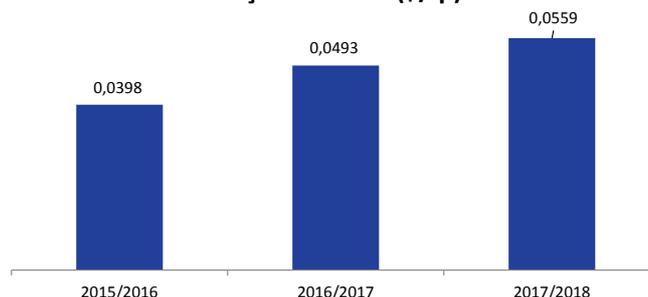
O algodão em pluma obtido é analisado e classificado então em duas esferas (i) visual, onde é observado o aspecto da pluma, ou seja, tipo, cor, folha e contaminantes e (ii) análise do HVI, que demonstra o comprimento, resistência, espessura da fibra, uniformidade, entre outros.

Com o resultado destas análises, é determinado se a pluma encaixa-se no padrão normal de mercado, ou seja, sem desconto algum sobre o preço. Por conseguinte, se a mesma apresentar padrões considerados acima do normal, estará passível de prêmio sobre o preço. Até o dia 7 de agosto, já havíamos beneficiado 7.578 toneladas da safra 2016/17 (894 toneladas aguardado resultado análise de HVI). No gráfico abaixo, segregamos a quantidade de toneladas de acordo com sua classificação e consequente possibilidade de obtenção de prêmio/desconto sobre o preço.



Por fim, vale mencionar que esse trabalho de classificação do algodão em pluma se intensificou na Companhia a partir de 2013 e, atualmente, o algodão da Terra Santa tem sido reconhecido no mercado como de alta qualidade e os prêmios obtidos aumentam a cada ano, conforme demonstrado no gráfico abaixo.

Evolução do Basis (\$/lp)



ÁREA PLANTADA

Na tabela abaixo apresentamos a segunda intenção de plantio para a safra 2017/18.

Mix de Culturas	PLANTIO					
	2016/17		2017/18			
	Realizado	Part. (%)	1ª Intenção de Plantio	Part. (%)	2ª Intenção de Plantio	Part. (%)
Soja	106.562	57%	103.878	57%	101.230	62%
1ª Safra	106.562	57%	103.878	57%	101.230	62%
Algodão	27.144	15%	30.436	17%	29.643	18%
2ª Safra	27.144	15%	30.436	17%	29.643	18%
Milho	51.204	28%	47.798	26%	33.208	20%
1ª Safra	3.640	2%	-	-	1.252	1%
2ª Safra	46.523	25%	47.798	26%	30.692	19%
Milho Alternativo	1.041	1%	-	-	1.264	1%
Girassol	1.128	1%	-	-	-	-
Total	186.038	100%	182.112	100%	164.081	100%

A 1ª Intenção de Plantio foi divulgada na Reunião Pública para Investidores, no dia 30 de junho, e comparativamente à safra 2016/17, verifica-se uma redução de 2% na área plantada devido à devolução de 5,3 mil hectares.

Após a divulgação da 1ª intenção de plantio, a Companhia passou por uma revisão de seu orçamento para a safra 2017/18 e definiu-se uma nova redução da área plantada em 9,9%, influenciadas majoritariamente (i) não conclusão das negociação quanto a renovação de 2,6 mil hectares arrendados e (ii) redução da área plantada de milho de 2ª safra, que com a utilização de sementes de alta tecnologia e plantio dentro da janela ótima, tem como perspectiva uma produtividade média 135,3 scs/ha contra uma média de 117,8 scs/ha na safra anterior e (ii) incremento na área plantada de algodão, diante de uma melhor rentabilidade da cultura.

Além disso, cabe enfatizar o incremento na área plantada de algodão, que vem apresentando ótimas margens.

PORTFÓLIO DE TERRAS

Para a safra 2016/17, a Companhia contará com o seguinte portfólio de terras.

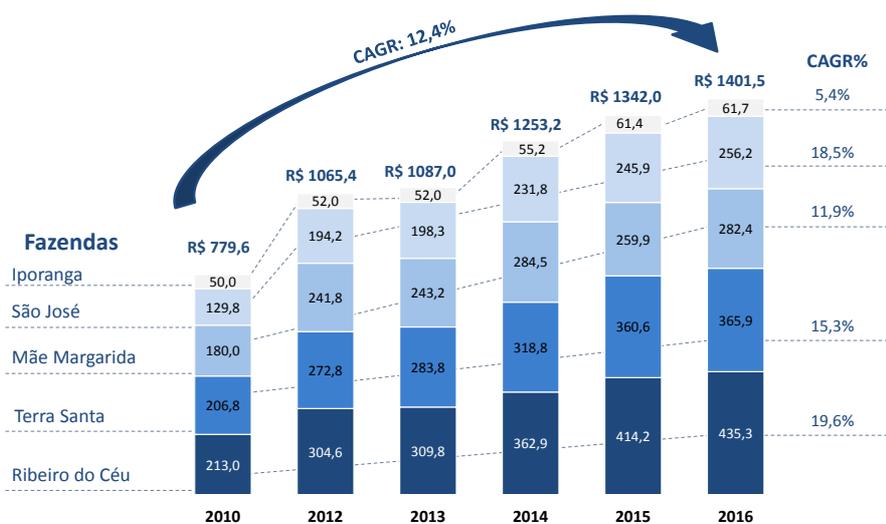
Unidade de Produção	Localização	Própria ⁽¹⁾		Arrendada ⁽¹⁾		Total	
		Total	Cultivável	Total	Cultivável	Total	Cultivável
UP Cachoeira	Campo Novo do Parecis - MT	0,0	0,0	5,3	5,2	5,3	5,2
UP Guapirama	Diamantino - MT	0,0	0,0	16,2	16,0	16,2	16,0
UP Mãe Margarida	Santa Rita do Trivelato - MT	14,3	6,0	7,8	7,6	22,0	13,7
UP Ribeiro do Céu	Nova Mutum - MT	12,6	8,4	18,1	17,9	30,7	26,3
UP São José	Campo Novo do Parecis - MT	17,1	9,2	10,3	10,1	27,4	19,4
UP Parecis	Campo Novo do Parecis - MT	0,0	0,0	8,9	8,8	8,9	8,8
UP Sete Placas	Diamantino - MT	3,2	1,4	5,0	4,8	8,1	6,2
UP Terra Santa	Tabapora - MT	29,3	14,6	2,8	2,7	32,1	17,3
Fazenda Iporanga	Nova Maringá - MT	12,8	0,0	0,0	0,0	12,8	0,0
Total		89,2	39,7	74,3	73,1	163,5	112,8

(1) Teve alterações devido ao georeferenciamento.

Hectares mil

AVALIAÇÃO DAS TERRAS

Em 31 de julho de 2016, as terras de propriedade da Companhia foram avaliadas pela consultoria independente Deloitte Touche Tohmatsu em R\$ 1,4 bilhão, com benfeitorias, valor 4,5% superior à avaliação realizada em 2015.





MAQUINÁRIO

Em junho de 2017, a Companhia contava com o seguinte quadro de equipamentos destinados às atividades agrícolas.

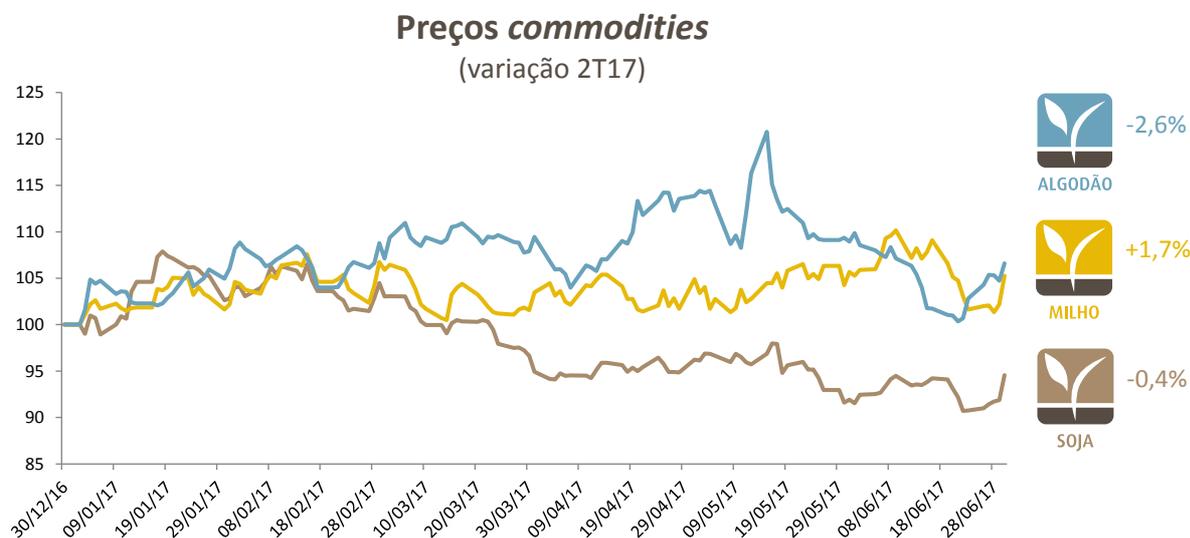
Máquinario	Próprio	Terceiros	Total	% Autosuficiência	Capacidade Média (ha/dia)
Tratores	93	-	93	100%	-
Plantadeiras	95	-	95	100%	6.000
Pulverizadores	51	-	51	100%	22.500
Aeronaves Agrícolas	6	-	6	100%	15.000
Colheitadeiras Grãos	104	60	164	71%	2.000
Colheitadeiras Algodão	24	-	24	100%	700
Caminhões	64	-	64	-	-
Total	437	60	497	-	-

ARMAZENAGEM

A Companhia possui cinco unidades próprias de armazenagem de grãos localizadas no Mato Grosso, com capacidade estática de armazenamento de 184,0 mil toneladas. Além disso, possui quatro unidades arrendadas, com capacidade estática de armazenamento de 65,5 mil toneladas, totalizando uma capacidade estática de armazenamento de 249,5 mil toneladas, para a safra 2016/17.

Para a cultura do algodão, a Companhia possui capacidade de beneficiamento e armazenamento de fardos para uma área plantada de 35 mil hectares de algodão.

APÊNDICE



A cotação da soja e algodão nas bolsas internacionais apresentaram desvalorização ao longo do trimestre de 0,4% e 2,6%, respectivamente, enquanto o milho apresentou uma valorização de 1,7%.

No caso da soja, as cotações internacionais apresentaram uma desvalorização ao longo do trimestre, encerrando o mês de junho com uma queda de 0,4%, cotada a US\$ 9,42/bu, quando comparado ao final março de 2017. O elevado estoque global, resultado das safras recordes nos EUA e Brasil e, safra muito boa na Argentina, foi o principal responsável pelo comportamento do preço da soja no trimestre.

No mercado interno, a queda dos preços internacional, aliada a valorização do real fez com que os produtores se mantivessem retraídos nas vendas, aguardando uma possível melhora no preço da *commodity*. Em maio, observou-se uma alta no preço da *commodity*, influenciada principalmente, pela desvalorização do câmbio, afetada pelas questões políticas internas do país, ou seja, um maior volume de vendas foi negociado nesse período. Os produtores que travaram seus preços na época de planejamento e plantio obtiveram maior receita que os que preferiam aguardar o mercado, visto que agora serão incorridos os custos de armazenagem da soja, sem contar a problemática de disputa por espaço nos armazéns entre soja e milho de 2ª safra.

As cotações do milho apresentaram valorização, encerrando o trimestre com uma alta de 1,7%, cotado a US\$ 3,71/bu. O comportamento da *commodity* vem sendo impactado pela expansão do consumo mundial, mesmo diante das safras recordes nos EUA, Brasil e Argentina. Outro fator que influenciou a alta no último trimestre foi a menor safra norte-americana 2017/18 que, de acordo com o último relatório divulgado em junho pelo USDA, será 7,1% menor. Com o avanço da colheita do milho de 2ª safra no e maior oferta da *commodity* a tendência é de preços para o mercado interno é de queda.

Assim como a soja, as cotações do algodão apresentaram uma desvalorização de 2,6% encerrando o trimestre cotado a US\$ 0,75/lb. O comportamento do mercado de algodão no trimestre pode ser dividido



em duas fases (i) o primeiro até o dia 15 de maio, quando o preço atingiu o pico de US\$ 0,85/lb e (ii) o segundo, até o final do semestre, onde o mercado apresentou queda de 12%.

A alta verificada na primeira fase foi influenciada por uma perspectiva de redução da relação estoque/uso, a primeira nos últimos anos. Já no segundo momento, as perspectivas de clima favorável para a safra 2017/18 na China e Índia e estimativas de uma boa safra pressionaram os preços, que apresentaram queda de 11,8%. Além disso, no lado da demanda, as perspectivas para o mercado de algodão não são muito positivas, com dúvidas quanto ao crescimento global e queda no preço do poliéster.

BALANÇO OFERTA X DEMANDA MUNDIAL

Soja

Soja (milhões tons)	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17E	17/18P
Área Colhida	96	103	103	103	110	112	118	120	121	127
Estoque Inicial	52	43	61	70	54	56	62	77	77	95
Produção	212	260	264	240	268	283	320	313	352	345
Importação	77	87	89	93	96	112	124	133	143	149
Consumo	221	238	252	258	260	275	301	314	331	345
Exportação	77	92	92	92	101	113	126	132	145	150
Estoque Final	43	61	70	54	56	62	79	77	95	94
Rel. Estoque/Uso (%)	20%	26%	28%	21%	22%	22%	26%	25%	29%	27%

De acordo com o último relatório de oferta e demanda publicado pelo USDA em julho de 2017, a estimativa da produção mundial de soja para a safra 2016/17 foi revisada de 346 para 352 milhões de toneladas.

A safra 2016/17 foi excelente para os principais países produtores pois foi marcada por um clima favorável, com boa distribuição de chuvas e volumes durante as fases importantes do desenvolvimento das lavouras. No Hemisfério Norte, as produtividades foram historicamente altas e os volumes de exportação acima do esperado. No Hemisfério Sul, o Brasil atingiu seu recorde histórico, com um aumento significativo de 14,9% na produtividade da soja, que saltou de 2.848 kg/ha na safra 2015/16, para 3.273 kg/ha na safra 2016/17, com um incremento de apenas 1,8% de área plantada. A Argentina também está com sua colheita praticamente finalizada e a previsão é de uma safra grande, consolidando a oferta de soja na América do Sul.

Para a safra 2017/18, a estimativa da produção mundial de soja é de 345 milhões de toneladas, valor ligeiramente inferior a safra 2016/17. Nos EUA, embora o plantio tenha sofrido alguns atrasos por conta do clima, já foi finalizado e aumentou 7,1% quando comparado a safra passada.

A demanda de soja no mundo, por sua vez, continua aumentando a taxas de aproximadamente 4,0% a.a. desde a safra de 2007/08, no entanto, em proporção inferior ao aumento da produção mundial.

Em decorrência deste cenário, as projeções de relação estoque/uso de foram revisadas para 29% e as projeções dos estoques finais da safra 2016/17 revisadas para 95 milhões de toneladas. Já para a safra 2017/18, as expectativas de estoque final são de 94 milhões de toneladas, com uma relação de estoque/uso de 27%.

Milho

Milho (milhões tons)	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17E	17/18P
Estoque Inicial	131	148	146	129	134	137	175	210	213	228
Produção	801	824	832	886	869	990	1.014	968	1.069	1.037
Importação	82	90	91	100	99	124	125	140	137	146
Consumo	785	825	850	883	865	953	981	965	1.054	1.064
Exportação	84	93	92	117	95	131	142	120	160	152
Estoque Final	147	147	128	133	138	175	209	212	228	201
Rel. Estoque/Uso (%)	19%	18%	15%	15%	16%	18%	21%	22%	22%	19%

De acordo com o último relatório de oferta e demanda publicado pelo USDA em julho de 2017, a estimativa da produção mundial de milho para a safra 2016/17 foi revisada de 1.054 milhões de toneladas para 1.069 milhões de toneladas, valor 10,4% superior quando comparado às 968 milhões de toneladas verificadas na safra 2015/16, reflexo da safra recorde nos EUA e das boas projeções da Argentina e 2ª safra no Brasil.

A 2ª safra brasileira encontra-se com aproximadamente 6% da área colhida enquanto a Argentina bateu os 60%, seguindo as boas tendências climáticas apresentadas na 1ª safra.

Para a safra 2017/18, a estimativa de produção é de 1.032 milhões de toneladas. Nos EUA, a safra 2017/18 já está com o plantio 100% finalizado no entanto as condições da lavoura vem se demonstrando um pouco menos favoráveis quando comparadas à safra passada, o que acaba pressionando os preços em Chicago.

Em decorrência deste cenário, as projeções dos estoques finais da safra 2016/17 foram ajustadas novamente de 223 milhões de toneladas para 228 milhões de toneladas, com uma relação estoque/uso de 22% e para a safra 2017/18, os valores apresentados são de 201 milhões de toneladas, com uma relação estoque/uso de 19%.

Algodão

Algodão(milhões tons)	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17E	17/18P
Área Colhida	28	27	29	32	31	30	30	27	26	28
Estoque Inicial	13	13	10	11	16	20	22	24	21	20
Produção	23	22	25	28	27	26	26	21	23	25
Importação	7	8	8	10	10	9	8	8	8	8
Consumo	23	26	25	22	23	24	24	24	25	25
Exportação	7	8	8	10	10	9	8	8	8	8
Estoque Final	13	10	11	16	20	22	24	21	20	19
Rel. Estoque/Uso (%)	57%	40%	43%	71%	84%	94%	102%	87%	79%	76%

De acordo com o último relatório de oferta e demanda publicado pelo USDA em julho de 2017, a estimativa da produção mundial de algodão para a safra 2016/17 apresentou um aumento de 9,5%, influenciado pelo aumento na produção, principalmente nos EUA, Brasil e Paquistão. A estimativa de consumo sofreu aumento de 2,1%. Para a safra 2017/18, a estimativa de produção foi de 25 milhões de toneladas, aumento de 8,2% em relação à safra anterior.

As projeções dos estoques finais da safra 2016/17 apontam uma queda na relação estoque/uso de 8 pontos percentuais em relação à safra 2015/16, totalizando 20 milhões de toneladas e para a safra 2017/18, esses número também apresentam queda, totalizando 19 milhões de toneladas, uma relação estoque/uso de 76%.

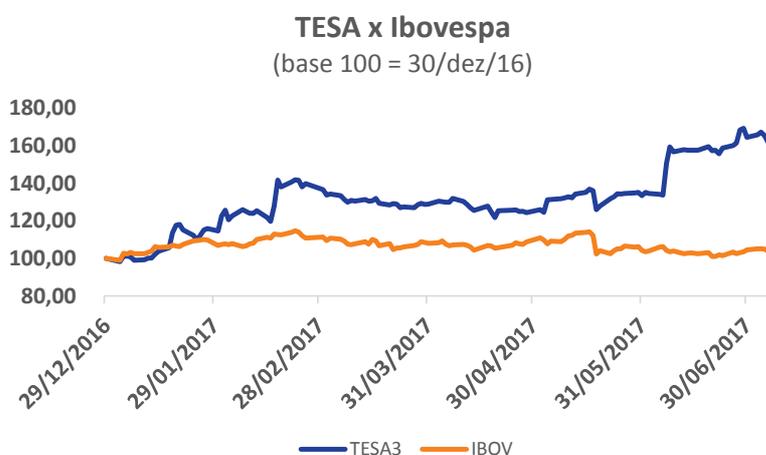


MERCADO DE CAPITAIS

DESEMPENHO DAS AÇÕES

As ações da Terra Santa (TESA3) encerraram o 2º trimestre de 2017 cotadas a R\$ 16,91/ação, totalizando um valor de mercado para a Companhia de R\$ 302,9 milhões.

No trimestre, as ações da TESA3 apresentaram uma valorização de 27,6%, passando de R\$ 13,25/ação no final de março de 2017 para R\$ 16,91/ação no final de junho de 2017. O Ibovespa, no mesmo período, apresentou uma desvalorização de 3,2%.



As ações da Terra Santa Agro, listadas no nível mais alto de governança corporativa (Novo Mercado), estiveram presentes em 100% dos pregões no 2º trimestre de 2017. O volume médio diário registrado no período foi de R\$ 293,7 mil e 44 negócios.

CAPITAL SOCIAL E DISPERSÃO ACIONÁRIA

O capital social da Companhia é representado por 17.914.118 ações ordinárias nominativas e sem valor nominal.

Desse total, 20,3% são detidas por pessoas físicas, 60,6% por investidores institucionais e 19,0% por investidores estrangeiros, perfazendo mais de 7.883 investidores.

A estrutura acionária da Companhia é pulverizada com mais de 95% dos investidores brasileiros, no qual o maior acionista detém 27%.

A seguir, segue composição acionária atualizada:



Release 2T17

7 de julho de 2017



(1) Considera posição direta e indireta da Bonsucex Holding

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Demonstração de Resultados (R\$ Mil)	2T17	2T16 Reapresentado	1S17	1S16 Reapresentado	Var. %
Receita Líquida	132.443	214.821	479.041	518.803	-7,7%
Receita Líquida dos Produtos	138.769	227.708	396.493	527.531	-24,8%
Hedge Accounting	(16.493)	(17.872)	(13.837)	(57.429)	-75,9%
Avaliação do Ativo Biológico Apropriado à Receita	25.504	19.961	76.577	57.057	34,2%
Produto Agrícola Apropriado à Receita	(15.337)	(14.976)	19.808	(8.356)	-
Custos de Produtos Vendidos	(131.661)	(236.845)	(402.879)	(535.674)	-24,8%
CPV Produtos	(114.256)	(226.919)	(328.949)	(476.744)	-31,0%
Realização Ativo Biológico Apropriado ao Custo	(17.405)	(9.926)	(73.930)	(58.930)	25,5%
Lucro Bruto	782	(22.024)	76.162	(16.871)	-
Margem Bruta	0,6%	-10,3%	15,9%	-3,3%	-
Despesas Operacionais	(9.931)	(16.187)	(28.449)	(35.975)	-20,9%
Gerais, Administrativas	(10.925)	(8.391)	(19.837)	(17.020)	16,5%
Outras Receitas (Despesas) Operacionais	5.538	(3.971)	5.494	(1.348)	-
Despesas com Armazenagem	(4.556)	(3.589)	(10.558)	(8.948)	18,0%
Despesas com Vendas	12	(236)	(3.548)	(8.659)	-59,0%
Lucro Operacional - EBIT	(9.149)	(38.211)	47.713	(52.846)	-
Margem Operacional	-6,9%	-17,8%	10,0%	-10,2%	-
Resultado Financeiro	(51.893)	(6.280)	(62.089)	(6.668)	-
Receita Financeira	15.473	16.221	21.658	25.343	-14,5%
Despesa Financeira	(62.009)	(34.125)	(88.936)	(66.516)	33,7%
Despesa Financeira - Ordinária	(30.446)	(34.125)	(57.373)	(66.516)	-13,7%
Despesa Financeira - PRT	(31.563)	-	(31.563)	-	-
Variação Cambial	(5.357)	11.624	5.189	34.505	-85,0%
Variação Cambial Caixa	6.359	15.100	13.808	12.506	10,4%
Variação Cambial Competência	(11.716)	(3.476)	(8.619)	21.999	-
Lucro (Prejuízo) Antes do IR e CS	(61.042)	(44.491)	(14.376)	(59.514)	-75,8%
Margem do Lucro (Prejuízo) Antes do IR e CS	-46,1%	-20,7%	-3,0%	-11,5%	8,5 p.p.
IR e CSLL	73.160	3.481	59.564	3.387	-
Impostos Correntes	-	-	-	-	-
Impostos Diferidos	73.160	3.481	59.564	3.387	-
Lucro líquido (prejuízo) do período	12.118	(41.010)	45.188	(56.127)	-
Margem Líquida	9,1%	-19,1%	9,4%	-10,8%	-
(+) IR e CSLL	(73.160)	(3.481)	(59.564)	(3.387)	-
(+) Resultado Financeiro	51.893	6.280	62.089	6.668	-
(+) Depreciação e Amortização Despesa	2.038	2.014	4.069	4.158	-2,1%
(+) Depreciação e Amortização Custo	7.499	8.828	15.681	20.822	-24,7%
(+) Realização do Ágio (mais-valia)	-	-	-	-	-
EBITDA	388	(27.369)	67.463	(27.866)	-
Margem EBITDA	0,3%	-12,7%	14,1%	-5,4%	-
EBITDA Ajustado	16.164	15.793	59.696	78.051	-23,5%
Margem EBITDA Ajustada	11,6%	6,9%	15,1%	14,8%	0,3 p.p.

BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO

Ativo	30/06/2017	AV (%)	31/12/2016 Reapresentado	AV (%)	AH (%)
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	3.126	0,1%	4.232	0,2%	-26,1%
Títulos e valores mobiliários	197	0,0%	-	0,0%	-
Contas a receber de clientes	2.222	0,1%	5.164	0,2%	-57,0%
Títulos a receber	11.877	0,6%	9.070	0,4%	30,9%
Estoques	95.145	4,6%	205.930	9,8%	-53,8%
Ativos biológicos	234.274	11,2%	195.161	9,3%	20,0%
Tributos a recuperar	12.384	0,6%	17.549	0,8%	-29,4%
Despesas antecipadas	2.489	0,1%	3.438	0,2%	-27,6%
Outros ativos	3.015	0,1%	4.239	0,2%	-28,9%
Ativos não circulantes mantidos para venda	63	0,0%	210	-	-70,0%
Total do ativo circulante	364.792	17,5%	444.993	21,2%	-18,0%
NÃO CIRCULANTE					
Títulos a receber	28.816	1,4%	24.385	1,2%	18,2%
Tributos a recuperar	93.297	4,5%	59.208	2,8%	57,6%
Tributos diferidos	180.892	8,7%	151.532	7,2%	19,4%
Depósitos judiciais	8.215	0,4%	7.880	0,4%	4,3%
Outros ativos	14.743	0,7%	15.046	0,7%	-2,0%
Total do ativo não circulante	325.963	15,6%	258.051	12,3%	26,3%
Total do Ativo	2.085.903	100%	2.102.087	100,0%	-0,8%
Propriedade para investimentos	8.111	0,4%	-	0,0%	-
Imobilizado	1.104.764	53,0%	1.114.547	53,0%	-0,9%
Intangível	282.273	13,5%	284.496	13,5%	-0,8%
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	2.085.903	100%	2.102.087	100%	-0,8%
Passivo e Patrimônio Líquido					
CIRCULANTE					
Salários e contribuições sociais	13.393	0,6%	11.274	0,5%	18,8%
Fornecedores	155.580	7,5%	177.245	8,4%	-12,2%
Tributos a recolher	11.348	0,5%	8.707	0,4%	30,3%
Empréstimos e financiamentos	112.604	5,4%	131.897	6,3%	-14,6%
Adiantamentos de clientes	34.926	1,7%	102.143	4,9%	-65,8%
Tributos parcelados	10.746	0,5%	2.075	0,1%	417,9%
Instrumentos financeiros derivativos	11.251	0,5%	5.907	0,3%	90,5%
Arrendamentos e serviços a pagar	2.618	0,1%	15.453	0,7%	-83,1%
Dívida com a União - PESA	3.216	0,2%	3.236	0,2%	-0,6%
Títulos a pagar	6.221	0,3%	6.850	0,3%	-9,2%
Total do Passivo Circulante	361.903	17,3%	464.787	22,1%	-22,1%
NÃO CIRCULANTE					
Fornecedores	-	0,0%	2.090	0,1%	-
Empréstimos e financiamentos	619.885	29,7%	619.273	29,5%	0,1%
Tributos parcelados	12.346	0,6%	5.256	0,3%	134,9%
Títulos a pagar	2.207	0,1%	2.061	-	7,1%
Tributos diferidos	42.288	2,0%	8.211	-	415,0%
Dívida com a União - PESA	2.582	0,1%	2.978	0,1%	-13,3%
Provisão para contingências	19.682	0,9%	19.795	0,9%	-0,6%
Total do Passivo não Circulante	698.990	33,5%	659.664	31,4%	6,0%
Patrimônio Líquido	1.025.010	49,1%	977.636	46,5%	4,8%
Capital	2.707.502	129,8%	2.707.502	128,8%	0,0%
Reservas de capital	1.821	0,1%	2.108	0,1%	-13,6%
Ajuste de avaliação patrimonial	(20.605)	-1,0%	(22.725)	-1,1%	-9,3%
Prejuízos acumulados	(1.663.708)	-79,8%	(1.709.249)	-81,3%	-2,7%
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	2.085.903	100%	2.102.087	100%	-0,8%



Release 2T17

DEMONSTRATIVO DO FLUXO DE CAIXA

	30/06/2017	30/06/2016 Reapresentado
Fluxo de caixa das atividades operacionais		
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social	(14.376)	(59.514)
Ajustes para reconciliar o prejuízo do exercício com o caixa gerado pelas atividades operacionais:		
Variação do valor justo dos ativos biológicos e produto agrícola	(96.385)	(48.701)
Realização do valor justo dos ativos biológicos	73.931	58.930
Depreciações e amortizações	19.750	24.980
Resultado na venda e baixas de bens do imobilizado	116	497
Despesas com planos de outorga de opções de compra de ações	66	97
Provisão (reversão) para contingências	(113)	(178)
Perdas estimadas para créditos de liquidação duvidosa	(20.215)	1.670
Provisão das perdas estimadas em estoques	(64)	440
Provisão dos créditos tributários ao valor recuperável	(1.798)	458
Impairment de ativos, incluindo ágio alocado a contratos	147	3.389
Ajuste a valor presente de ativos e passivos financeiros	3.606	3.983
Juros e variações cambiais	47.522	61.391
Variação nos ativos e passivos:		
Contas a receber de clientes	3.268	8.449
Títulos a receber	6.783	9.150
Estoques	154.093	197.652
Ativos biológicos	(59.673)	7.740
Tributos a recuperar	(31.582)	(7.830)
Despesas antecipadas	949	3.225
Outros ativos	1.527	1.699
Depósitos judiciais	(335)	(324)
Salários e contribuições sociais	2.119	622
Fornecedores	(35.885)	(12.279)
Tributos a recolher	7.097	4.958
Adiantamentos de clientes	7.728	(105.621)
Tributos parcelados	3.062	(656)
Arrendamentos e serviços a pagar	(12.823)	(36.023)
Títulos a pagar	(483)	(425)
Caixa gerado pelas atividades operacionais	58.032	117.779
Juros pagos	(24.161)	(46.808)
Instrumentos financeiros derivativos pagos - NDF	4.060	(427)
Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais	37.931	70.544
Fluxo de caixa das atividades de investimento		
Aplicações financeiras	(197)	(266)
Recebimento pela venda de ativo	559	1.799
Aquisição de imobilizado	(3.519)	(3.586)
Aquisição de intangível	(4)	(43)
Caixa aplicado nas atividades de investimento	(3.161)	(2.096)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Aumento de capital		
Captações de empréstimos e financiamentos	50.992	15.993
Amortização de empréstimos e financiamentos	(86.585)	(103.189)
Pagamentos de custos de captação	(48)	-
Instrumentos financeiros derivativos pagos - Swap	(235)	(887)
Caixa aplicado nas atividades de financiamento	(35.876)	(88.083)
Redução do saldo de caixa e equivalentes de caixa	(1.106)	(19.635)
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	4.232	25.414
Caixa e equivalentes de caixa no final do período	3.126	5.779



TELECONFERÊNCIA – 2T17

Data: Quinta-feira, 10 de agosto de 2017

Horário: 15h00 (horário de Brasília)

Telefone: +55 11 2188–0155

* **Webcast:** [clique aqui](#)

Replay: +55 11 2188–0400

* Os participantes devem se conectar aproximadamente 10 minutos antes do início das teleconferências. Os eventos serão transmitidas simultaneamente via webcast e na plataforma MZiQ (www.mziq.com)

CONTATOS DE RI

Cristiano Soares Rodrigues

Diretor de Relações com Investidores

Maria Luisa Almeida

Gerente de Relações com Investidores

Tatiana D’Alessandro Zaghini Horta

Analista de Relações com Investidores

ri@tsagro.com

+55 11 3137-3100

www.terrasantaagro.com/ri

Praça General Gentil Falcão, 108, 8º andar, cj 81 – Cidade Monções – CEP: 04571-150 - São Paulo, SP.