



SLC
Agrícola

MANUAL DE MODELAGEM FINANCEIRA

Dezembro/2021





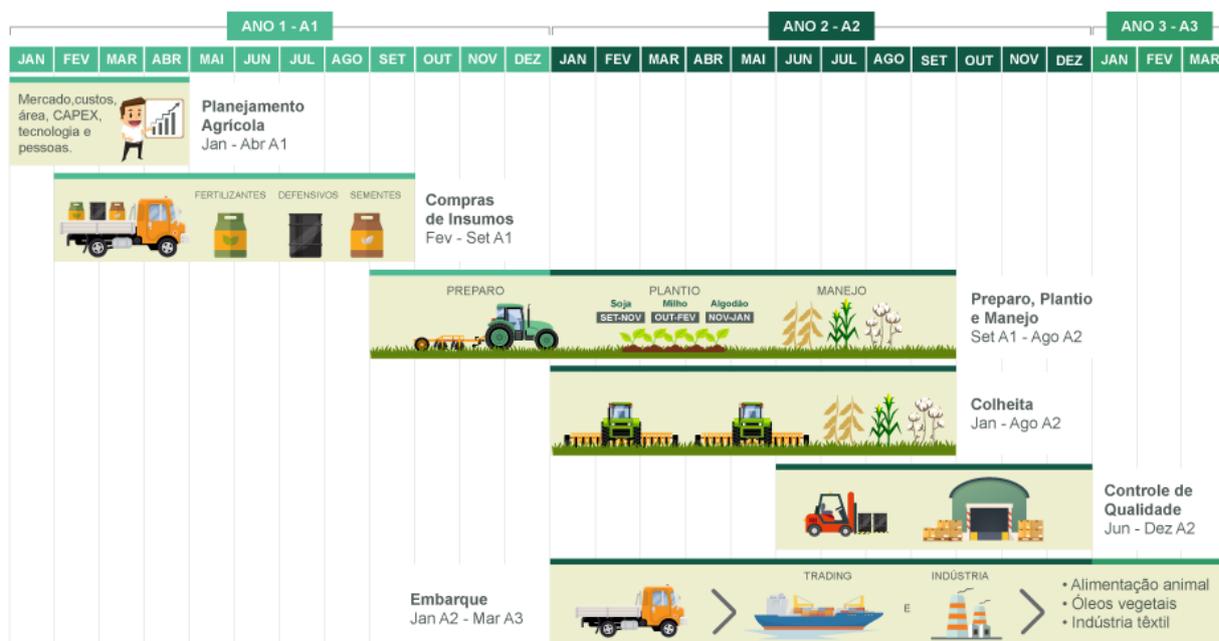
Departamento de Relações com Investidores

ÍNDICE

DEFINIÇÃO DE ANO-SAFRA	3
PESOS E MEDIDAS USADOS NA AGRICULTURA (PARA CONVERSÕES)	3
DISTRIBUIÇÃO DAS VENDAS POR ANO E POR TRIMESTRE	4
PLANTIO POR “TIPO DE ÁREA”	4
PRODUTIVIDADE	5
PRECIFICAÇÃO	6
POLÍTICA DE HEDGE.....	7
IMPOSTOS SOBRE VENDAS	8
CUSTOS DE PRODUÇÃO	8
CAPITAL DE GIRO	9
DESPESAS COM VENDAS.....	9
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS E PPR.....	9
IMPOSTOS SOBRE O LUCRO.....	10
ATIVOS BIOLÓGICOS	10
INVESTIMENTO (CAPEX) – MÉTRICAS	10
FINANCIAMENTOS	10
INCLUINDO AS JOINT-VENTURES NO MODELO	11
AVALIAÇÃO DE TERRAS E SUGESTÃO DE VALUATION	12
HISTÓRICO DE ÁREA PLANTADA	13
HISTÓRICO DE DADOS FINANCEIROS.....	13

DEFINIÇÃO DE ANO-SAFRA

Muito embora os resultados financeiros da Companhia sejam divulgados no calendário de ano-civil (ex. o primeiro trimestre divulgado compreende o período de janeiro a março), a área plantada e as produtividades são divulgadas em regime de “ano-safra”. O ano-safra, para a SLC Agrícola, compreende o período desde o início do plantio (em setembro) até o encerramento da colheita, em meados de agosto do ano seguinte, com o encerramento da colheita do algodão, último produto a ser colhido. A figura abaixo ilustra o fluxo do ano-safra. Instruções sobre como adequar a produção do ano-safra ao ano-civil encontram-se mais adiante.



PESOS E MEDIDAS USADOS NA AGRICULTURA (PARA CONVERSÕES)

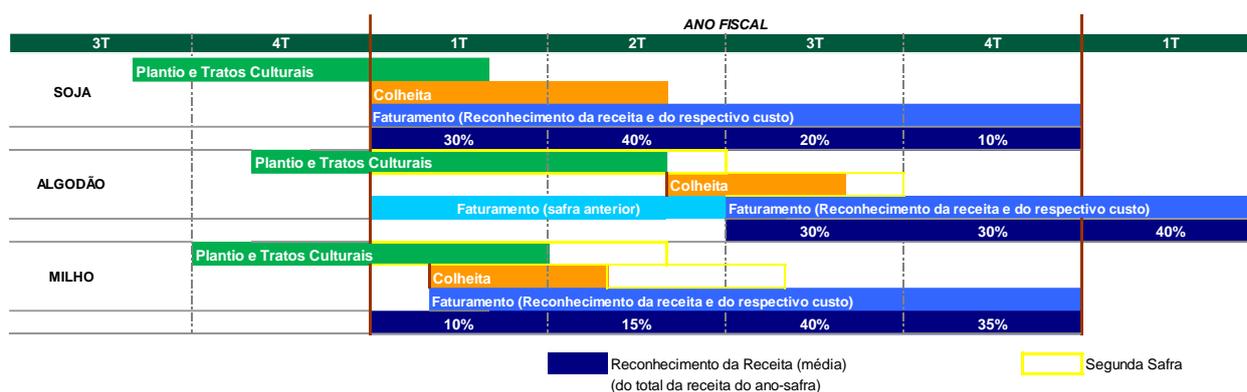
Ao modelar a SLC Agrícola, provavelmente serão necessárias conversões de unidades no processo. Segue abaixo uma tabela com o resumo das conversões mais comuns. Sugerimos trabalhar com unidades-padrão no modelo (por exemplo, converter as receitas e custos para “R\$/tonelada”, para facilitar), pois as unidades internacionais de cada produto são diferentes.

Unidades de Medida		
1 quilograma (kg)	2,20462 libras	
1 libra	0,45359 kg	
1 acre	0,40469 hectares	
1 hectare (ha)	2,47105 acres	
1 hectare (ha)	10,000 m ²	
Soja		
1 bushel de soja	60 libras	27,2155 kg
1 saca de soja	60 kg	2,20462 bushels
1 bushel/acre	67,25 kg/ha	
1,00 US\$/bushel	2,2046 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 libras	217,72 kg
1 arroba	14,68 kg*	

DISTRIBUIÇÃO DAS VENDAS POR ANO E POR TRIMESTRE

Dos produtos do ano-safra, a soja e o milho são, geralmente, faturados 100% dentro do ano da colheita. Por exemplo: do ano-safra 2020/21 (cujo plantio ocorreu no final de 2020 e a colheita ao longo de 2021), praticamente 100% da soja e do milho produzidos serão colhidos e faturados dentro do ano de 2021 (há exceções, mas são pouco significativas).

A Companhia, por política de comercialização, retém parte da produção de grãos em estoque durante o primeiro semestre (época da colheita dos grãos) para vendê-los durante o segundo semestre, quando geralmente o mercado paga um “prêmio” (entressafra) pelo produto. No algodão, em função do período de colheita (meio do ano) e do tempo necessário para o beneficiamento do produto, na média 60% do produto da safra é faturado dentro do ano de colheita, e os 40% restantes são faturados nos dois primeiros trimestres do ano seguinte (*carry-over* de 40%). A tabela a seguir ilustra essa explicação:



O mix de culturas, médio histórico, da SLC Agrícola é de 53% da área plantada com soja, 28% com algodão, 15% com milho e 5% com outras culturas, conforme a tabela abaixo. A Companhia indica que seja utilizado esse mesmo percentual para o futuro.

Área Plantada	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22 ⁽¹⁾
Algodão (ha)	95.124	123.727	125.462	109.604	175.961
Algodão 1ª Safra (ha)	57.832	72.852	74.054	78.011	86.021
Algodão 2ª Safra (ha)	37.292	50.875	51.408	31.594	89.940
Soja (ha)	230.164	243.149	235.444	229.449	336.464
Milho 2ª Safra (ha)	76.931	89.311	82.392	106.470	121.572
Outros (ha) ⁽²⁾	2.227	1.912	5.270	17.644	34.792
Total (ha)	404.446	458.099	448.568	463.167	668.790

⁽¹⁾ Fatores climáticos poderão afetar a projeção de área plantada.

⁽²⁾ Outras Culturas (Milho 1ª safra 13.818,10 ha, milho semente 606,69 ha, Milho pipoca 2.010,55 ha, Trigo 636,48 ha, Pecuária 3.869,48, Semente de Braquiária 6.873,52 ha e Feijão Mungo 6.976,99) total 34.791,81 ha.

Área Plantada %	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22*	Média
Algodão (ha)	24%	27%	28%	24%	26%	28%
Algodão 1ª Safra (ha)	14%	16%	17%	17%	13%	21%
Algodão 2ª Safra (ha)	9%	11%	11%	7%	13%	7%
Soja (ha)	57%	53%	52%	50%	50%	53%
Milho 2ª Safra (ha)	19%	19%	18%	23%	18%	15%
Outros (ha)	1%	0%	1%	4%	5%	5%
Total (ha)	100%	100%	100%	100%	100%	100%

PLANTIO POR “TIPO DE ÁREA”

Os “tipos de área” impactam na modelagem e é indicado que sejam tratados em separado por apresentarem características diferentes de retorno e custos. Os tipos de área hoje na SLC Agrícola são: (i) área própria; (ii) área arrendada; (iii) segunda-safra; (iv) SLC LandCo e; (v) *Joint Ventures* – com Grupos Soares Penido e Mitsui Co, (essas

Departamento de Relações com Investidores

duas últimas foram concretizadas em 2013, portanto passaram a compor nossa área plantada a partir da safra 2013/14).

A abertura entre esses tipos de área é conforme a tabela abaixo (nos releases de resultados a área plantada é divulgada respeitando essa abertura):

Mix de áreas	Área plantada	Área Plantada	Participação 2021/22	Δ%
	2020/21	2021/22 ⁽¹⁾		
	----- ha -----		%	
Área de 1ª Safra	322.035	447.038	66,8%	38,8%
Área Própria	110.273	112.014	16,7%	1,6%
Área Arrendada	135.006	252.244	37,7%	86,8%
Área de Sociedades ⁽²⁾	41.594	41.163	6,2%	-1,0%
Área LandCo	35.162	41.617	6,2%	18,4%
Área de 2ª Safra	141.133	221.751	33,2%	57,1%
Área Própria	51.155	53.340	8,0%	4,3%
Área Arrendada	60.757	136.644	20,4%	124,9%
Área de Sociedades ⁽²⁾	14.228	14.391	2,2%	1,1%
Área LandCo ⁽³⁾	14.993	17.376	2,6%	15,9%
Área Total	463.167	668.790	100,0%	44,4%

⁽¹⁾ Fatores climáticos poderão afetar a projeção de área plantada.

⁽²⁾ Áreas pertencentes ao Grupo Roncador e Mitsui.

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

Mais adiante entraremos em mais detalhes sobre como modelar cada um desses tipos de área. É importante nesse momento entender também que a Companhia possui hoje um “Banco de Terras” que será posto em produção agrícola nos próximos anos.

O Banco de Terras pode ser subdividido em “Banco de Terras Próprio” e “Banco de Terras da SLC LandCo” (pois trazem retornos diferentes para Companhia, uma vez que nossa participação na SLC LandCo é, atualmente, de 81,23%), como na abertura a seguir:

Hectares	Em processo de desenvolvimento agrícola*	Em processo de licenciamento
SLC Agrícola		
Parnaíba	1.464	-
Parnaguá	-	-
Parceiro	2.527	-
Sub Total	3.991	-
SLC LandCo		
Palmeira ⁽¹⁾	-	-
Piratini	2.180	-
Parceiro ⁽¹⁾	-	-
Sub Total	2.180	-
Total	6.171	-

⁽¹⁾ Áreas adquiridas pela SLC LandCo que serão exploradas juntamente a essas fazendas.*Em desenvolvimento para plantio comercial.

PRODUTIVIDADE

A produtividade por hectare da safra em andamento é divulgada trimestralmente, e a Companhia disponibiliza também o histórico de produtividade (no site, na seção “Fundamentos e Planilhas”). A Companhia entende como razoável aplicar um aumento em torno de 1% ao ano na produtividade, para todas as culturas, como reflexo de melhoria de sementes, técnicas agrícolas, tecnologia aplicada na lavoura e maquinário com melhor performance. Sugerimos utilizar a produtividade de todas as culturas em quilos por hectare (é a métrica que a Companhia utiliza em suas divulgações), para facilitar a modelagem e evitar conversões desnecessárias. A seguir um exemplo de tabela com produtividades por cultura (em quilos por hectare).

Produtividade (kg/ha)	2017/18	2018/2019	2019/2020	2020/2021	Budget 2021/2022
Algodão 1ª Safra	1.929	1.685	1.785	1.899	1.871
Algodão 2ª Safra	1.622	1.611	1.713	1.607	1.804
Caroço de Algodão	2.351	2.090	2.161	2.287	2.299
Soja	3.692	3.739	3.867	3.970	3.765
Milho 2ª Safra	5.715	7.095	7.300	5.715	7.653

Departamento de Relações com Investidores

É importante mencionar que a colheita do algodão dá origem a dois produtos: o algodão em pluma (cuja referência de preço é o mercado internacional) e o algodão em caroço. A produção por hectare de ambos é divulgada ao mercado nos releases trimestrais (aproximadamente 40% do volume total colhido nas áreas de algodão é pluma, 51% é caroço e o resto são impurezas não comercializadas). Para o caroço de algodão não há muitas referências de preço de mercado disponíveis, de forma que a Companhia informa o preço corrente de negociação desse produto para fins de modelagem. Atualmente, a faixa de preço é próxima de R\$550/ton. A indicação sobre o rateio de custos de produção do algodão entre pluma e caroço está disponível no item “Custo de Produção” desse manual.

PRECIFICAÇÃO

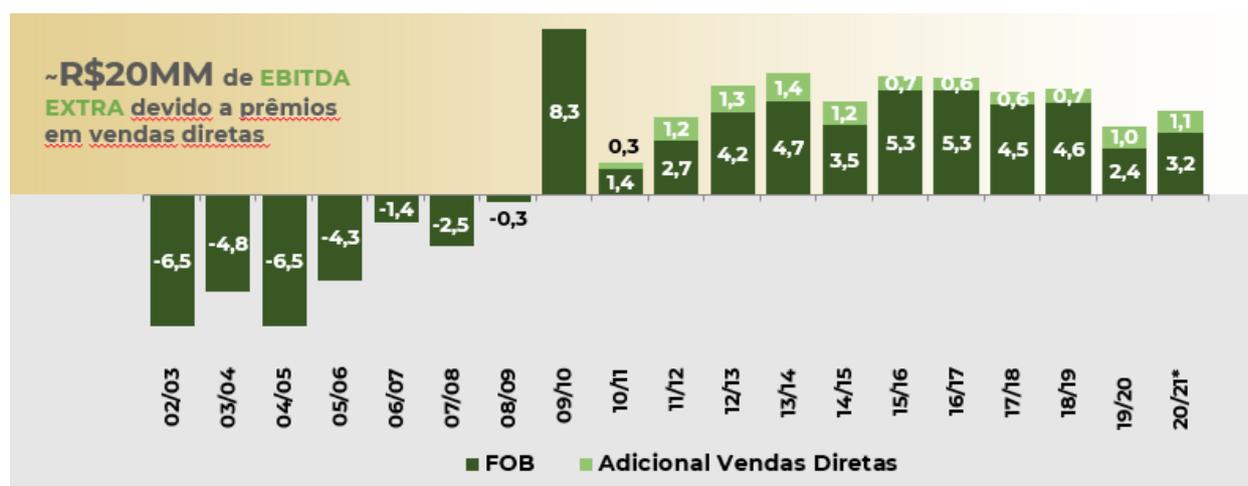
A base de preços para os produtos da SLC Agrícola são as cotações de mercado das commodities.

Para a soja, a base de preço que a Companhia utiliza para negociar seus produtos com os clientes é a cotação (spot e/ou futura) na bolsa de Chicago/CBOT (cuja referência unitária é dólares por *bushel*).

Para o algodão em pluma, utiliza-se o preço na bolsa de Nova Iorque/ICE (sendo a referência unitária centavos de dólar por libra-peso).

Em função da qualidade do algodão os produtores brasileiros conseguem um prêmio sobre o valor do preço referenciado na bolsa de Nova Iorque (ICE). A SLC Agrícola historicamente na média consegue obter um prêmio de 5 centavos por libra preso, conforme a seguir demonstramos graficamente:

Diferencial em relação ao preço ICE/NYBOT (cents U\$/Libra)



Para o milho, a referência mais próxima é o preço divulgado pela ESALQ, base Campinas (mais comumente tabelado em Reais por saca de 60 kg).

No entanto, para se chegar ao preço final de faturamento para a empresa, são necessários alguns ajustes:

- Para a soja, como a empresa, na grande maioria dos casos, entrega o produto “FOB Fazenda”, é necessário aplicar um desconto sobre o preço de Chicago para se chegar no preço de faturamento para fins de modelagem. Esse desconto hoje está próximo de US\$2,00/bushel o que reflete basicamente o custo do frete quando ponderado na distância entre todas as fazendas da empresa e o destino mais comum (portos);
- Para o milho e o algodão em pluma, a estratégia de negociação é diferente. Na grande maioria dos casos, a própria empresa paga o frete, então o preço de faturamento é preço “cheio”, base ICE (ou ESALQ no caso do milho). No entanto, o valor do frete aparecerá na linha de “Despesas com Vendas/Fretes”, para orientações de projeção, vide Despesas com Vendas, na página 9.

POLÍTICA DE HEDGE

Conforme já mencionado, os preços de venda dos produtos são balizados pelos preços das bolsas (a Companhia é uma “price-taker”). A soja e o algodão são negociados principalmente em dólares, e a Companhia, para mitigação de risco e distribuição de vendas dentro do ano, trabalha com uma política de travamento de preços futuros com os clientes, tendo como base os preços futuros nas bolsas agrícolas.

A evolução no percentual da produção “travado” e os preços de hedge é divulgada ao mercado a cada trimestre, geralmente para o ano corrente o para o ano seguinte (as travas de preços geralmente ocorrem até um horizonte de 15 a 18 meses, no máximo). Para um horizonte mais longo, para fins de modelagem, é necessário utilizar a visão de preços de commodities do analista/instituição (geralmente se utiliza a perpetuação dos preços futuros das commodities do momento da modelagem).

Como o algodão e a soja são negociados em dólares, a Companhia ficaria ainda exposta na variação cambial entre a data da fixação do preço e a data do pagamento pelo cliente. Para reduzir essa exposição, a empresa utiliza derivativos de câmbio (travas de câmbio, via *non-deliverable forwards*, fechados com instituições bancárias em ambiente de balcão), que estão vinculadas às vendas de produtos em dólares. Todos os trimestres é divulgada ao mercado, também, a posição de hedge cambial (travas de câmbio), o que permite ajustar a receita em Reais para o ano corrente, e, também, para o ano seguinte (períodos onde a empresa geralmente possui travas de câmbio). Para modelagem em períodos mais longos, recomenda-se utilizar a visão de taxa de câmbio da instituição/analista.

No caso do milho, no Brasil não há liquidez relevante para travas futuras de preços (a correlação entre os preços internos do milho e os de Chicago é geralmente baixa, salvo algumas exceções). Dessa forma não é comum a Companhia trabalhar com travas futuras de preço de milho, ficando as vendas efetuadas mais no curto prazo (mercado “spot”).

Além disso, o milho é negociado na grande maioria dos casos em Reais, logo não trazendo exposição cambial.

A seguir a posição hedgeada divulgada no release do terceiro trimestre de 2021:

Hedge de câmbio – SOJA				Hedge de Commodity – SOJA			
Ano agrícola	2020/21	2021/22	2022/23	Ano Agrícola	2020/21	2021/22	2022/23
%	100,5	40,5	10,0	%	99,2	49,3	7,4
R\$/USD	5,2505	5,5640	6,1986	USD/bu ⁽²⁾	12,42	12,46	13,27
Compromissos % ⁽¹⁾	-	25,1	59,3	Compromissos % ⁽¹⁾	-	10,9	20,3

Hedge de câmbio – Algodão				Hedge de Commodity – Algodão			
Ano agrícola	2020/21	2021/22	2022/23	Ano agrícola	2020/21	2021/22	2022/23
%	96,7	40,7	15,0	%	97,3	65,4	10,0
R\$/USD	5,4333	5,9015	6,2946	US\$/lb ⁽²⁾	70,8	78,2	80,56
Compromissos % ⁽¹⁾	-	27,6	50,8	Compromissos % ⁽¹⁾	-	-	-

Hedge de câmbio – Milho				Hedge de Commodity – Milho			
Ano agrícola	2020/21	2021/22	2022/23	Ano agrícola	2020/21	2021/22	2022/23
%	102,1	48,7	24,7	%	96,7	59,9	38,5
R\$/USD	5,2327	5,7101	6,3320	R\$/saca ⁽³⁾	41,01	53,89	61,17
Compromissos % ⁽¹⁾	-	17,3	40,3	Compromissos % ⁽¹⁾	-	-	-

⁽¹⁾ Compromissos com pagamentos de títulos fixados em dólar, hedge natural com pagamentos de terras e arrendamentos em sacas de soja. ⁽²⁾ Base FOB Porto - os preços nas nossas unidades de produção são influenciados ainda por despesas de transporte e possíveis desconto de qualidade. ⁽³⁾ Preço fazenda.

IMPOSTOS SOBRE VENDAS

Uma vez imputadas às premissas de preços e volumes produzidos e alocadas ao ano civil (ou trimestre), será possível chegar à receita bruta por produto. Sobre essa receita bruta é necessário excluir os percentuais expostos a seguir, por cultura, a título de impostos sobre vendas, para se chegar à receita líquida (que é a receita oficialmente divulgada pela empresa).

Os percentuais abaixo ignoram o ICMS (pois na verdade esse imposto é adicionado ao preço do produto para posteriormente ser retirado, de forma que, para simplificar, excluímos esse imposto do cálculo e destacamos apenas aqueles impostos que devem incidir diretamente sobre a receita bruta).

Produto	Alíquota	Impostos	Obs:
Soja	0,25%	SENAR	Pressupõe venda de 100% da produção para Exportação indireta
Milho	5,51%	FUNRURAL e Outros	Pressupõe venda de 100% da produção no Mercado Interno
Algodão Mercado Interno	16,8%	FUNRURAL PIS/COFINS e Outros	Representa em média 2% do volume faturado
Algodão Exportação	0,25%	SENAR	Representa em média 98% do volume faturado
Caroço de Algodão	2,05%	FUNRURAL	Pressupõe venda de 100% da produção no Mercado Interno

CUSTOS DE PRODUÇÃO

A Companhia divulga todos os trimestres a estimativa atualizada de custos de produção por hectare, por cultura, que pode ser transformado em custo unitário quando dividido pela produtividade obtida por hectare (também divulgada trimestralmente).

Recomenda-se utilizar um custo fixo para o futuro, baseado no custo mais recentemente divulgado, desde que correlacionado com a visão de preços de commodities (por exemplo, se a visão futura do analista para preços de commodities é altista, é cabível um ajuste proporcional no custo de produção variável).

Cabe destacar também que em torno de 60% do custo de produção é dolarizado, de forma que projeções de variação cambial futura devem ser refletidas no Custo de Produção.

Em relação ao algodão, o custo de produção por hectare, para fins de custo unitário quando do faturamento, é rateado de forma proporcional à receita. Aproximadamente 90% da receita geralmente refere-se à pluma e 10% referem-se ao caroço. Os custos são apropriados obedecendo a mesma métrica (ex. se o custo de produção por hectare do algodão for de R\$4.000,00, 90% desse valor será apropriado à pluma e 10% ao caroço para cálculo de custo unitário quando do faturamento desses produtos).

A seguir, exemplo de divulgação de custos de produção.

Total (R\$/ha)	Realizado 2020/21 ⁽¹⁾	Orçado 2021/22	Δ%
Algodão 1ª safra	10.971	12.658	15,4%
Algodão 2ª safra	9.951	10.863	9,2%
Soja	3.529	4.131	17,1%
Milho 2ª safra	2.990	3.939	31,7%
Custo médio total	5.608⁽²⁾	6.509⁽²⁾	16,1%

⁽¹⁾ Os valores podem sofrer alteração até o final do beneficiamento do algodão e da comercialização dos grãos.

⁽²⁾ Ponderado pelas áreas da safra 2021/22, para evitar alterações oriundas de variações no mix de produtos.

Departamento de Relações com Investidores

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

		Algodão	Soja	Milho	Média 2021/22	Média 2020/21
Fixado em:	%					
	Custos Variáveis	82,0	76,2	81,9	79,9	79,8
Dólar	Sementes	9,2	16,1	16,6	12,0	10,5
Dólar	Fertilizantes	24,2	19,4	39,4	24,3	21,4
Dólar	Defensivos	25,3	21,5	12,4	22,0	24,4
Reais	Pulverização Aérea	1,2	0,7	0,9	1,0	1,8
Reais	Combustíveis e lubrificantes	3,6	4,2	3,3	3,7	3,9
Reais	Mão-de-obra	0,8	1,0	0,8	0,8	0,8
Reais	Beneficiamento	8,1	1,8	2,0	5,3	6,5
Reais	Manutenção de máquinas e implementos	3,4	4,2	2,9	3,5	4,1
Reais	Outros	6,2	7,3	3,8	7,3	6,5
	Custos Fixos	18,0	23,8	18,1	20,1	20,2
Reais	Mão-de-obra	6,9	8,5	6,0	7,3	7,7
Reais	Depreciações e amortizações	3,7	5,6	3,8	4,3	4,8
Reais	Amortização do Direito de Uso -Arrendamentos	5,5	7,1	6,4	6,4	5,1
Reais	Outros	1,9	2,6	1,9	2,1	2,5

CAPITAL DE GIRO

Para cálculo de capital de giro com base em final de ano a Companhia indica as métricas da tabela a seguir. O que há de mais relevante em estoque no final do ano é basicamente algodão (em torno de 40% da produção do ano que ainda não foi faturada) e estoque de insumos a serem utilizados na lavoura. Além disso, no corte de final do ano, boa parte da safra já está se desenvolvendo na lavoura, e o valor disso é contabilizado na conta “Ativos Biológicos” do Ativo (essa conta, antes da adoção do IFRS, chamava-se “Culturas em Formação”).

Contas Ativo Circulante

Cientes - dias de vendas	24
Ativos Biológicos (Culturas em Formação) - dias de custos	130
Estoques - dias de custos	115

Contas Passivo Circulante

Fornecedores – dias de custos	122
-------------------------------	-----

DESPESAS COM VENDAS

As despesas com vendas podem ser modeladas como percentual da receita líquida.

Despesas com Vendas % Receita Líquida					
Cultura	Algodão	Soja	Milho	Outras	Total
2017	3,4%	0,7%	0,7%	0,0%	4,9%
2018	4,0%	0,8%	0,6%	0,3%	5,7%
2019	3,9%	0,8%	0,5%	0,8%	6,0%
2020	3,9%	0,6%	0,5%	0,6%	5,6%
Média	3,8%	0,7%	0,6%	0,4%	5,5%

DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS E PPR

As despesas gerais e administrativas podem ser modeladas como percentual da receita líquida. Geralmente correspondem a aproximadamente 3,5%, nessa métrica, com tendência de queda no longo prazo em função do crescimento no faturamento.

A participação nos resultados paga aos funcionários (PPR), que pode também ser incluída no G&A ou calculada em separado, é obtida aplicando-se uma taxa de 9% sobre o lucro líquido apurado no período.

IMPOSTOS SOBRE O LUCRO

Corresponde a 30% sobre o resultado antes dos impostos (podem ocorrer variações na análise trimestral em função de que algumas das subsidiárias da Companhia são tributadas pelo lucro presumido, no entanto esse percentual é uma boa referência para longo prazo).

Para fins de fluxo de caixa, o valor das máquinas adquiridas no ano é deduzido da base de cálculo do imposto de renda (benefício da depreciação acelerada), gerando um IR diferido.

ATIVOS BIOLÓGICOS

A margem bruta das culturas também é “marcada” na receita líquida durante o período da colheita, e esse valor também está incluso na conta “Ativos Biológicos” do Ativo, obedecendo às orientações contábeis do IFRS. A Companhia disponibiliza uma apresentação específica sobre Ativos Biológicos no site, e também um arquivo em Excel com o cálculo teórico dos ativos biológicos, para ser incorporado no modelo.

A Companhia sugere que o analista monte o modelo primeiramente sem “Ativos Biológicos”, para depois incluí-los no modelo, utilizando uma planilha em separado de apoio. É importante frisar que o valor de ativos biológicos não tem efeito caixa e a tributação sobre esses valores é diferida.

INVESTIMENTO (CAPEX) – MÉTRICAS

O CAPEX da companhia tem como limite 30% do EBITDA Ajustado do ano anterior.

O CAPEX para aquisição de máquinas e infraestrutura para acompanhar o crescimento da Companhia (independentemente de crescimento em área própria/banco de terras ou arrendada), possuem as seguintes métricas abaixo:

- Infraestrutura: R\$2.300/ha (silos e sede da fazenda);
- Máquinas e implementos para grãos: R\$1.900/ha (todas as máquinas e implementos necessários);
- Máquinas e implementos para algodão: R\$1.650/ha de algodão (todas as máquinas e implementos necessários);
- Upgrade de solo para plantar algodão: R\$2.800/ha (melhoria na correção de solo para receber a cultura do algodão);
- Algodoeira: R\$1.700/ha de algodão (unidade de beneficiamento do algodão pós-colheita).

FINANCIAMENTOS

As principais linhas de financiamento utilizadas são CRA, linhas de capital de giro e linhas de Financiamento à Exportação. Em todos os trimestres a Companhia divulga ao mercado a abertura do endividamento líquido e as taxas de juros praticadas por linha de financiamento, conforme abaixo.

Linha de Crédito (R\$ mil)	Taxas médias anuais de juros (%)			Consolidado	
	Indexador	2020	9M21	2020	9M21
Aplicados no Imobilizado				57.053	45.403
Finame – BNDES	Pré e Cesta de Moedas	5,4%	5,5%	57.053	45.403
Aplicados no Capital de Giro				2.377.936	2.937.253
Crédito Rural	Pré	4,3%	5,5%	12.186	16.053
CRA	CDI ⁽¹⁾	3,7%	7,2%	841.616	886.466
Capital de Giro	CDI ⁽¹⁾	3,1%	7,3%	577.936	920.032
Financiamento à Exportação	CDI ⁽¹⁾	3,2%	7,4%	946.198	1.114.701
Total do Endividamento⁽³⁾		3,4%	7,3%	2.434.989	2.982.655
(+/-) Ganhos/perdas c/derivativos vinculado a Aplicações e Dívidas ⁽²⁾				121.794	39.740
(=) Dívida Bruta (Ajustada)				2.313.195	2.942.915
(-) Caixa				1.604.716	726.095
(=) Dívida Líquida (Ajustada)				708.479	2.216.820
EBITDA dos últimos 12 meses				960.262	1.506.296
Dívida Líquida Ajustada/EBITDA Ajustado				0,74	1,47

⁽¹⁾ Taxa de Juros final com swap; ⁽²⁾ Operações com ganhos e perdas de Derivativos (nota 24 letra e do ITR);

⁽³⁾ O Total do endividamento é diferente da posição contábil devido aos custos de transações com CRA, vide nota 17 da ITR.

INCLUINDO AS JOINT-VENTURES NO MODELO

SLC LandCo

Na metade do ano de 2012 a SLC Agrícola concluiu o Projeto Landco, transação na qual foi criada uma subsidiária (chamada SLC LandCo, 100% consolidada na SLC Agrícola) na qual a Companhia aportou três fazendas (Piratini, Planeste e Panorama)e o fundo de *Private Equity* inglês Valiance iniciou aportes em dinheiro, proporcional ao valor de mercado das fazendas (com base em laudo independente). A Valiance aportou até o presente momento USD 53 MM, que foram utilizados para aquisição de terras, (28.000 hectares já adquiridos). Atualmente a SLC Agrícola detém 81,23% da SLC LandCo e a Valiance possui 18,77%.

Linhas Gerais do Negócio:

A SLC LandCo é a responsável pelo desembolso relativo a:

- Aquisição de terras;
- Abertura e limpeza de áreas;
- Aplicação de corretivo
- Construção da infraestrutura.
- A SLC Agrícola arrenda e opera - pagando preços de mercado – as terras da SLC LandCo, conforme estas se encontrem prontas para o plantio.
- Ofertas de terras recebidas pela SLC Agrícola são primeiro submetidas à análise da SLC LandCo.
- 28.000 hectares adquiridos.

A SLC Agrícola paga arrendamento à SLC LandCo para operar suas terras, e isso gera uma receita extra à SLC LandCo, que será também reinvestida para arcar com as despesas de desenvolvimento da terra. O valor do arrendamento que a SLC Agrícola paga à SLC LandCo é de 3,25% sobre o valor de todas as terras que estiverem em operação, avaliadas anualmente. Como as fazendas contribuídas pela SLC Agrícola à SLC LandCo (Fazendas Piratini, Planeste e Panorama) já estão em operação, a SLC LandCo já possui receita de arrendamento (ela aparece dentro da linha “Participações de Minoritários”, no Demonstrativo de Resultados da Companhia).

Para inclusão da SLC LandCo no modelo é necessário considerar:

- 1) Que todas as terras da SLC LandCo serão operadas pela SLC Agrícola. Esse é o primeiro benefício da transação, pois a Companhia pode monetizar parte de seu portfólio de terras sem perder a condição de continuar operando essas terras. Ou seja, as fazendas Planeste, Piratini e Panorama (fazendas contribuídas) continuam sob operação da SLC Agrícola. O único, porém, é que o custo de arrendamento dessas fazendas é hoje de apenas 17,7% de um arrendamento comum (pois a SLC Agrícola detém 81,23% da LandCo, portanto em parte paga arrendamento para si mesma, o que, na consolidação, é eliminado). Para cálculo do custo do arrendamento, basta aplicar 3,25% sobre o valor do laudo anual de avaliação das fazendas da SLC LandCo (discriminadas trimestralmente nos releases de resultados). O valor da avaliação de terras é divulgado geralmente na metade do ano.
- 2) O objetivo da SLC LandCo no longo prazo é de vender todas as fazendas contribuídas e as demais que serão adquiridas no projeto.

JV com Grupo Dois Vales (Fazenda Pioneira)

Em 29/05/2013 foi oficializada a parceria (*joint-venture*) com o Grupo Soares Penido.

A Joint Venture (hoje uma subsidiária da SLC Agrícola) desenvolve as atividades de produção e comercialização de commodities agrícolas em área localizada em Querência/MT que foi batizada de “Fazenda Pioneira”.

Linhas Gerais do Negócio:

- O grupo Dois Vales colocou à disposição 19.814 hectares no município de Querência, MT.
- A Joint Venture opera as terras e paga arrendamento para o Grupo Dois Vales.
- Os lucros e o CAPEX são divididos na proporção de 50% para cada parte.

- Período de 15 anos.
- SLC Agrícola recebe uma remuneração pela gestão.
- Área Plantada: 2021/22: 34.205 ha

Nos termos do Contrato, a SLC Agrícola possui 50% da Joint Venture e o Grupo Dois Vales os outros 50%, sendo que a JV possui um contrato de parceria agrícola com a Agropecuária Roncador (controlada pela Soares Penido Obras, Construções e Investimentos S.A.), detentora das terras. A SLC Agrícola realizará a gestão da JV, pelo que receberá um *fee* anual.

Considerando que a SLC Agrícola detém 50% dos lucros da subsidiária, para fins de modelagem o analista pode optar por:

- 1) Considerar apenas 50% da área a ser plantada através dessa *Joint Venture* na soma à área plantada total da Companhia; ou
- 2) Considerar 100% da área plantada, subtraindo a parte que compete ao Grupo Soares Penido (50% dos lucros) do lucro líquido via “Participação de Minoritários”.

JV com Mitsui & Co, Ltda, (Fazenda Paladino)

Em 08/07/2013 foi oficializada a parceria (*joint-venture*) com a multinacional japonesa Mitsui & Co.. A Joint Venture (hoje uma subsidiária da SLC Agrícola) irá desenvolver as atividades de produção e comercialização de commodities agrícolas em área de aproximadamente 21.350 hectares já desenvolvidos (líquidos de reservas legais) localizados em São Desidério, na Bahia, A área foi batizada de “Fazenda Paladino”.

Linhas Gerais do Negócio:

A SLC-Mit arrenda 20.704 hectares no município de São Desidério, BA, estes pertencentes a Mitsui& CO.Ltda.,e 14.733 hectares no município de Porto dos Gaúchos MT, pertencentes a SLC Agrícola S.A.

- A Joint Venture opera as terras e paga arrendamentos para a proprietária da terra.
- Os lucros e o CAPEX são divididos proporcionalmente.
- Período de 99 anos.
- SLC Agrícola recebe uma remuneração pela gestão.

Nos termos do Contrato, a SLC Agrícola possui 50.1% da Joint Venture e a Mitsui os outros 49.9%, sendo que a JV possui um contrato de parceria agrícola com a Agrícola Xingu (controlada pela Mitsui), detentora das terras. A SLC Agrícola realizará a gestão da JV, pelo que receberá um *fee* anual.

Considerando que a SLC Agrícola detém 50.1% dos lucros da subsidiária, para fins de modelagem o analista pode optar por:

- 1) Considerar apenas 50% da área a ser plantada através dessa *Joint Venture* na soma à área plantada total da Companhia; ou
- 2) Considerar 100% da área plantada, subtraindo a parte que compete ao Grupo Soares Penido (50% dos lucros) do lucro líquido (via “Participação de Minoritários”). Os resultados específicos dessa Joint Venture são divulgados nos releases trimestrais, no Apêndice, para que seja possível fazer essa separação. Essa é a forma oficial pela qual será contabilizada a Joint Venture (100% consolidada na SLC Agrícola).

AVALIAÇÃO DE TERRAS E SUGESTÃO DE VALUATION

Anualmente a Companhia realiza uma avaliação independente de seu portfólio de terras (e também das terras da SLC LandCo, conforme já mencionado), no sentido de acompanhar a evolução do valor dos ativos.

Essa avaliação também serve como instrumento auxiliar para composição do próprio valor da Companhia, quando se pretende inferir o valor do negócio por essa ótica. Um tipo de valuation comumente utilizado é o do *sale-*



Departamento de Relações com Investidores

leaseback, onde se simula uma venda hipotética de 100% das terras, passando a arrendá-las (fluxo de caixa 100% arrendado).

Dessa forma é possível somar o valor de mercado atual das terras (líquido dos impostos sobre a venda) à geração de caixa da agricultura em uma modalidade arrendada.

Os valores das terras de propriedade da empresa, são atualizados anualmente, pela consultoria independente Deloitte Touche Tohmatsu Ltda.

As terras de propriedade da Companhia foram avaliadas em 2021, pelo montante de R\$6.940.710.000 (seis bilhões, novecentos e quarenta milhões e setecentos e dez mil reais) ante R\$3.962.400.000 (três bilhões, novecentos e sessenta e dois milhões e quatrocentos mil reais), apreciação de 75,2% no portfólio, validando a tese de investimento em terras no Brasil.

O valor atual do hectare médio agricultável de propriedade da Companhia corresponde à R\$35.693 (trinta e cinco mil reais e seiscentos e noventa e três reais).

HISTÓRICO DE ÁREA PLANTADA

O histórico de área plantada pode ser acessado na seção: Informações Financeiras - Fundamentos e Planilhas.

HISTÓRICO DE DADOS FINANCEIROS

O histórico de dados financeiros (demonstrações contábeis, releases, ITR, etc..) podem ser acessados na seção: Informações Financeiras - Fundamentos e Planilhas.

