

Análise do Demonstrativo de Fluxo de Caixa

O aumento de área plantada na safra 2021/2022, em relação à safra 2020/2021, e os preços superiores faturados para todas as culturas contribuíram para a forte geração de caixa no ano. Em 2022, a Companhia alcançou a marca de R\$ 995 milhões de geração de caixa, apresentando mais um recorde importante. Essa evolução é fruto da acertada estratégia de crescimento e a eficiência operacional e financeira.

Tabela 18 - Fluxo de caixa resumido

R\$ mil	2021	2022	AH
Caixa Gerado nas Operações	1.743.771	3.073.066	76,2%
Variações nos Ativos e Passivos	(1.308.681)	(1.081.289)	-17,4%
Caixa Líq. Ativ.de Investimentos	(476.195)	(485.813)	2,0%
Em imobilizado	(400.397)	(449.044)	12,1%
Em intangível	(36.007)	(36.433)	1,2%
Recebimento p/ venda de terras	17.852	1.643	-90,8%
Pagamento devolução terras	(706)	-	-100,0%
Aquisição de Investimento em Controlada	(55.297)	-	-100,0%
Outros investimentos	(1.640)	(1.979)	20,7%
Caixa livre apresentado	(41.105)	1.505.964	n.m.
Var. conta de Aplic. Financeiras ⁽¹⁾	21	(63)	n.m.
Arrendamentos Pagos ⁽²⁾	(230.940)	(511.338)	121,4%
Pagamento de Custas CRA	(228)	-	-100,0%
Recompra de Ações	237	-	-100,0%
Caixa Livre Ajustado	(272.015)	994.563	n.m.

¹ As variações da referida conta não possuem efeito caixa.
² Em função da adoção do IFRS 16, o pagamento de arrendamentos passou a ser contabilizado, no Demonstrativo de Fluxo de Caixa, na seção de Atividades de Financiamento. No entanto, deve ser considerado como um desembolso de caixa operacional. Atingimos a marca de R\$ 995 milhões de geração de caixa, mais um recorde na trajetória da Companhia, reflexo da estratégia de crescimento e da eficiência operacional e financeira.

Imobilizado/CAPEX

Tabela 19 - CAPEX

R\$ mil	2021 Combinado (a)	2021 (b)	2022 (c)	AH (c x a)
Máq., implem. e equipamentos	172.340	171.854	247.530	43,6%
Aquisição de terras	322	322	188	-41,6%
Correção de solo	112.481	110.644	145.633	29,5%
Obras e instalações	60.877	58.296	104.544	71,7%
Usina de benef. de algodão	2.991	2.874	2.138	-28,5%
Armazém de grãos	1.493	1.269	12.325	725,5%
Limpeza de solo	42.701	42.701	41.695	-2,4%
Veículos	3.686	3.541	4.876	32,3%
Aeronaves	2.624	1.494	24	-99,1%
Software	37.030	37.030	28.692	-22,5%
Benefit. em imóveis próprios	-	-	1.036	n.m.
Benefit. em imóveis de terceiros	940	940	912	-3,0%
Outros	20.442	19.869	19.619	-4,0%
Total	457.927	450.834	609.348	33,1%

No ano, foram investidos R\$ 609,3 milhões, aumento de 33,1% em relação a 2021, em função de aportes em (i) máquinas, implementos e equipamentos para renovação do parque de máquinas na SLC Centro-Oeste e na Fazenda Paysandu; (ii) correções de solo nas fazendas Paysandu, Palmeira, Perdizes e Paraíba; e (iii) obras e instalações, principalmente nas fazendas Piratini e Paysandu, com o projeto de irrigação.

Endividamento

O endividamento bruto foi impactado em 2022 pela alta da taxa básica de juros (SELIC), uma vez que o endividamento da Companhia está basicamente atrelado ao CDI. Em função de que, em nosso CRA emitido em 2020 havia um covenant que passou a restringir o crescimento da Companhia, em dezembro de 2022, através de Assembleia de Titulares do CRA, foi aprovada a liquidação antecipada desta emissão. Neste período foram tomadas novas captações com taxas de juros mais competitivas. A dívida líquida ajustada da Companhia encerrou o ano em R\$ 2,3 bilhões, apresentando queda de R\$ 55,1 milhões, em relação a 2021. Isso ocorreu principalmente pelo aumento da geração de caixa em 2022. A relação entre dívida líquida e EBITDA ajustado registrou redução, passando de 1,42x no fim de 2021 para 0,77x no quarto trimestre de 2022. No encerramento do ano, a taxa de juros do endividamento teve alta ocasionada pelo perfil do endividamento, majoritariamente atrelado ao CDI - a taxa do CDI no fechamento de 2021 foi 9,15% a.a., passando para 13,65% a.a. no encerramento de 2022.

Figura 01 - Evolução da relação dívida líquida x Ebitda ajustado

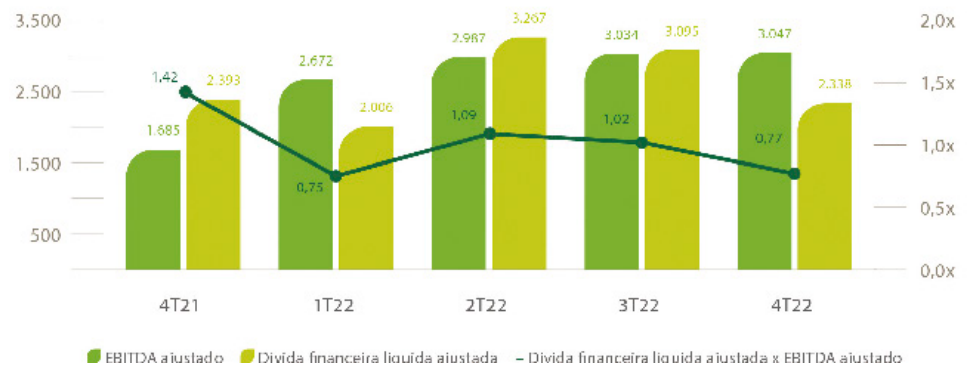


Tabela 20 - Dívida financeira líquida

Linha de Crédito (R\$ mil)	Taxas médias anuais de juros (%)		Controladora		Consolidado		
	Indexador	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Aplicados no Imobilizado							
Finame - BNDES		5,60%	6,10%	25.866	23.920	42.529	40.986
Aplicados no Capital de Giro							
Crédito Rural	Pré	5,50%	12,00%	4.070	3.063	18.299	15.283
Crédito Rural	CDI ⁽¹⁾	10,30%	14,70%	153.315	470.301	153.315	631.199
CRA	CDI ⁽¹⁾	11,00%	-	534.015	-	534.015	-
Capital de Giro	CDI ⁽¹⁾	10,30%	14,80%	673.721	1.086.391	699.354	1.181.891
Financiamento à Exportação	CDI ⁽¹⁾	10,40%	14,90%	989.998	1.569.696	1.151.711	1.584.912
Total				2.355.119	3.129.451	2.556.693	3.413.285
Dívida Bruta ⁽²⁾		10,40%	14,70%	2.380.985	3.153.371	2.599.222	3.454.271
(+/-) Ganhos e perdas com derivativos vinculados a Aplicações e Dívidas ⁽²⁾						65.678	(120.262)
(=) Dívida Bruta (Ajustada)						2.533.544	3.574.533
(-) Caixa						140.464	1.236.522
(=) Dívida Líquida (Ajustada)						2.393.081	2.338.011
EBITDA dos últimos 12 meses						1.685.247	3.047.078
Dívida Líquida Ajustada/EBITDA Ajustado						1,42x	0,77x

¹ Taxa de juros final com swap.
² Operações com ganhos e perdas de Derivativos (nota 25 letra e do ITR).
³ O total do endividamento é diferente da posição contábil devido aos custos de transações com CRA, vide nota 18 do ITR.

Posição de Hedge

Hedge cambial e de commodities agrícolas

As receitas de vendas da Companhia são geradas, principalmente, pela comercialização de commodities agrícolas, como algodão, soja e milho, produtos cotados em dólar nas bolsas internacionais *Chicago Board of Trade (CBOT)* e *intercontinental Exchange Futures US (ICE)*. Dessa forma, temos uma exposição ativa à variação da taxa de câmbio e aos preços dessas *commodities*. Para nos proteger nesse cenário, são utilizados instrumentos de derivativos financeiros, cujo portfólio consiste basicamente em contratos de vendas e compras a termo de moeda *Non Deliverable Forward (NDF)*. Em linha com a Política de Gestão de Riscos da Companhia, o objetivo é o alcance de uma margem operacional preestabelecida com a con- junção dos fatores "Preço", "Câmbio" e "Custo". A maior parte dos instrumentos de proteção contra a variação dos preços das *commodities* é realizada por meio de vendas antecipadas, diretamente aos nossos clientes (forward contracts). Além disso, são utilizados contratos de futuros e de opções, negociados em ambiente de bolsa, e operações financeiras de swaps e opções com instituições financeiras. A seguir apresentamos nossa posição de *hedge de commodities*, em relação ao volume de total de faturamento estimado e de câmbio, ligada à receita total em dólar estimada - aberta em *hedge comercial* e *hedge financeiro*, atualizada **até 22 de fevereiro**:

Tabela 21 - Posição atualizada de Hedge

Hedge de câmbio - Soja			Hedge de Commodity - SOJA		
Ano agrícola	2021/22	2022/23	Ano Agrícola	2021/22	2022/23
%	100	55,3	%	100	53
R\$/USD	5,3913	5,576	USD/bu ⁽²⁾	14,55	14,64
Compromissos % ⁽¹⁾	-	12,5	Compromissos % ⁽¹⁾	-	7,5

Hedge de câmbio - Algodão			Hedge de Commodity - Algodão		
Ano agrícola	2021/22	2022/23	Ano agrícola	2021/22	2022/23
%	97,3	59,8	%	84,8	61,4
R\$/USD	5,8504	5,7971	US\$/lb ⁽²⁾	77,26	91,32
Compromissos % ⁽¹⁾	3,6	13,4	Compromissos % ⁽¹⁾	-	-

Hedge de câmbio - Milho			Hedge de Commodity - Milho		
Ano agrícola	2021/22	2022/23	Ano agrícola	2021/22	2022/23
%	98,9	58,3	%	100	59,9
R\$/USD	5,6479	5,827	R\$/saca ⁽³⁾	57,22	62,37
Compromissos % ⁽¹⁾	-	7,1	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.

Dividendos

A distribuição de dividendos, nos cinco últimos exercícios sociais, apresentou um payout médio de 50% do lucro líquido ajustado. Em 8 de março de 2023, o Conselho de Administração aprovou a Proposta da Administração, que será submetida à Assembleia de Acionistas, a ser realizada em 27/04/2023, que prevê a distribuição de R\$ 530.926.011,85. O dividendo será pago de forma igual a todas as ações de emissão da companhia, correspondendo a R\$ 2,599708997 por ação ordinária (excluídas as ações em tesouraria)*. Desse montante, corresponderão R\$ 229.963.132,74 ao dividendo obrigatório e R\$ 300.962.879,11 aos dividendos adicionais. Em 13 de janeiro de 2023, foi pago, referente ao exercício de 2022, o valor líquido de R\$ 61.866.964,05 em juros sobre capital próprio, conforme deliberado em reunião do Conselho de Administração em 20 de dezembro de 2022. O valor foi imputado no cálculo do dividendo obrigatório do exercício de 2022. O valor bruto, que foi distribuído como juros sobre o capital próprio, corresponde ao montante de R\$ 70.999.746,37. A soma do valor a ser proposto à Assembleia e o valor líquido já distribuído como juros sobre o capital próprio totalizam o montante de R\$ 601.925.758,11, representando 50% do lucro ajustado da controladora, encerrado em 31 de dezembro de 2022. O dividendo será pago de forma igual a todas as ações de emissão da companhia (excluídas as ações em tesouraria), correspondendo, então, a R\$ 2,947363237* para cada ação ordinária de titularidade dos acionistas. O dividendo por ação será atualizado na data base para pagamento, devido à atualização do saldo de ações em tesouraria. * Considerando a posição em tesouraria de 31/12/2022. A posição final de tesouraria será recalculada na proposta de pagamento de dividendos.

Tabela 22 - Proposta de distribuição de resultados

(R\$ mil)	2021	2022
Lucro líquido do exercício da controladora	1.062.116	1.267.459
Apropriação de reserva de subvenção	149	247
Apropriação da reserva legal	53.098	63.360
Base de cálculo dos dividendos	1.008.868	1.203.852
Dividendo mínimo obrigatório 25% (a)	252.217	229.963
Juros sobre Capital Próprio (Bruto) ¹ (b)	-	71.000
Impostos sobre JSCP	-	9.133
Juros sobre Capital Próprio (Líquido)	-	61.867
Dividendo adicional proposto 25% (c)	252.217	300.963
Dividendos Propostos (a+b+c)	504.434	601.926
% sobre o Lucro Líquido do Exercício	50%	50%

Destaque

Aumento de 19,3% no Lucro Líquido da Controladora em relação a 2021.
 Aumento de 19,3% no valor dos dividendos propostos, quando comparado ao mesmo período do ano anterior.

Figura 02 - Dividendos + JSCP Pagos e Dividend Yield

