

A seguir demonstramos o comparativo da operação de sementes:

Tabela 21 - Operações por segmento, comparativo 2022 x 2023 - Business Sementes

(R\$ mil)	Operação Sementes		Operação Sementes	AH
	2022	2023		
Receita Líquida (produtos e arrendamentos)	444.666	569.653	608.275	6,8%
Receitas com terceiros	220.690	220.690	202.914	-8,1%
Sementes - Transações Internas	223.976	348.963	405.361	16,2%
Custos dos produtos e arrendamentos	(169.822)	(294.809)	(333.046)	13,0%
Custos dos produtos	(97.790)	(97.790)	(83.796)	-14,3%
Sementes - Transações Internas	(72.032)	(197.019)	(249.250)	26,5%
Resultado bruto	274.844	274.844	275.229	0,1%
Margem Bruta	61,2%	48,2%	45,2%	-3,0 p.p.
Despesas / receitas operacionais	(174.652)	(174.652)	(188.372)	7,9%
Despesas com vendas	(164.644)	(164.644)	(171.938)	4,4%
Despesas gerais e administrativas	(10.008)	(10.008)	(16.434)	64,2%
Resultado da Operacional	100.193	100.193	86.857	-13,3%
EBITDA Ajustado	100.193	100.193	86.857	-13,3%
Margem EBITDA Ajustada	22,5%	17,6%	14,3%	-3,3 p.p.
Res. antes do res. financeiro e tributos	100.193	100.193	86.857	-13,3%
Resultado financeiro líquido	(18.089)	(18.089)	(23.406)	29,4%
Res. antes dos tributos sobre o lucro	82.104	82.104	63.451	-22,7%
Imp.de renda e contribuição social	(24.688)	(24.688)	(21.573)	-12,6%
Lucro Consolidado do período	57.415	57.415	41.878	-27,1%
Margem Líquida	12,9%	10,1%	6,9%	-3,2 p.p.

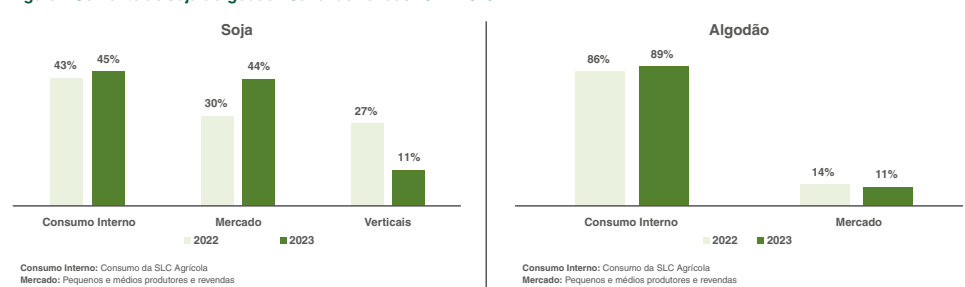
Para aprimorar a comparação entre os períodos, a Companhia ajustou as despesas de Royalties em 2022, fazendo a abertura na receita e no custo, antes considerada de forma líquida.

O volume de vendas de semente de soja mais o consumo interno atingiu 1.020.575 mil sacas (200 mil sacas), 19,2% de crescimento versus a 2022. Em relação ao volume vendido orçado para 2023 (1.119.800 sacas de 200.000 sementes) houve queda de 8,9%, substancialmente devido ao declínio de vendas no canal vertical. Na semente de algodão faturamos o montante de 129.950 sacas (200 mil sementes), 7,0% de aumento no volume faturado em comparação ao projeto inicial. Os canais de venda apresentaram boa evolução, principalmente a venda para pequenos e médios produtores (mercado), em detrimento do canal de venda vertical, demonstrando o crescimento da marca.

Tabela 22 - Volume Faturado de Sementes

(R\$ mil)	2022	2023	AH
Volume faturado (em sacas de 200 mil sementes)	972.471	1.150.525	18,3%
Semente de Soja	856.000	1.020.575	19,2%
Semente de Algodão	116.471	129.950	11,6%

Figura 1 Semente de soja e algodão - Canal de Vendas 2022x2023



A Receita líquida cresceu 6,8% versus a 2022, principalmente devido ao maior volume destinado ao consumo interno. Na sua maioria, o custo de produção é composto pelo custo dos grãos (valorizado a preço de mercado) e outros custos, como beneficiamento e transporte. Houve aumento de 13,0%, devido a formação do custo de produção (custo de originação) ter sido realizado no período em que o preço da soja estava mais alto. Adicionalmente, o custo também foi impactado pelo maior volume vendido com TSI (Tratamento de Sementes Industrial).

As Despesas com Vendas representaram 28,1% da Receita Líquida em 2023, praticamente estável quando comparado a 2022. Essas despesas são basicamente compostas por despesas com royalties, repassados no preço de vendas.

As Despesas Administrativas aumentaram 64,2% devido ao aumento do quadro de pessoal, por conta do aumento do volume vendido e do crescimento da operação no canal "Mercado". Essas despesas se referem aos gastos com pessoal da área de vendas (administrativo, vendas e marketing).

O resultado financeiro é calculado de forma gerencial, é avaliada a necessidade de capital de giro e é calculado o montante de juros, utilizando como premissa o custo financeiro médio realizado pela Companhia.

O EBITDA foi de R\$87 milhões, queda de 13,3% versus 2023, devido ao aumento das despesas Gerais e Administrativas.

Para o cálculo do Imposto de Renda e contribuição social, estamos utilizando a taxa de 34%.

Esse segmento de venda de sementes atingiu em 2023 um lucro líquido de R\$41,9 milhões, com margem líquida de 6,9% e margem bruta de 45,2%, demonstrando adição de valor ao business principal da Companhia.

■ Análise do Demonstrativo de Fluxo de Caixa

Em 2023 a Companhia gerou R\$429 milhões de caixa, com queda de 56,9% versus a 2022. Os principais fatores que contribuíram para essa queda foram: (i) redução do Resultado Bruto, impactado pela redução dos preços faturados das commodities, somado ao menor volume faturado de algodão; (ii) investimento na aquisição de 12,4 mil hectares relativos a Fazenda Paysandu, com pagamento de R\$290 milhões em 2023 (o saldo de R\$180 milhões será pago em janeiro de 2025).

Tabela 23 - Fluxo de Caixa Resumido

(R\$ mil)	2022	2023	AH
Caixa Gerado nas Operações	3.073.066	2.813.813	-8,4%
Variações nos Ativos e Passivos	(1.081.289)	(960.994)	-11,1%
Caixa Líq. Ativ.de Investimentos	(485.813)	(856.414)	76,3%
Em imobilizado	(428.320)	(515.115)	20,3%
Em intangível	(36.433)	(17.069)	-53,1%
Recebimento p/venda de terras	1.643	-	-100,0%
Compra de Terras	-	(290.000)	n.m.
Recebimento pela Devolução de Terras	-	3.352	n.m.
Outros investimentos	(22.703)	(37.582)	65,5%
Caixa livre apresentado	1.505.964	996.405	-33,8%
Varição da conta de aplicações financeiras (1)	63	323	412,7%
Arrendamentos Pagos/Aluguéis (2)	(511.338)	(568.010)	11,1%
Caixa Livre Ajustado	994.689	428.718	-56,9%

(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. Detalhamento dos pagamentos (algodoeira, terras de cultura, locação de prédios e máquinas e veículos), vide a nota explicativa 12 do DF.

■ Imobilizado/CAPEX

Tabela 24 - CAPEX(1)

(R\$ mil)	2022	2023	AH
Máquinas, implementos e equipamentos	247.530	148.518	-40,0%
Aquisição de terras	188	365.855	n.m.
Correção de solo	145.633	173.899	19,4%
Obras e instalações	104.544	110.734	5,9%
Usina de beneficiamento de algodão	2.138	12.738	495,8%
Armazém de Grãos	12.325	32.602	164,5%
Limpeza de solo	41.695	24.369	-41,6%
Veículos	4.900	78.548	n.m.
Software	28.692	19.657	-31,5%
Benfeitorias em imóveis próprios	1.036	1.208	16,6%
Benfeitorias em imóveis de terceiros	912	762	-16,4%
Prédios	136	32.907	n.m.
Outros	19.619	23.678	20,7%
Total	609.348	1.025.475	68,3%

(1) Vide Notas explicativas 14 e 15 da DF.

No ano, foram investidos R\$ 1,025 bilhões, aumento de 68,3% em relação ao ano anterior. A principal alocação de capital em 2023 foi a aquisição de 12.473,88 hectares de terras na Fazenda Paysandu, conforme fato relevante de 23/02/2023, representando 40,5% dos recursos aplicados em CAPEX. O valor contabilizado como CAPEX referente à aquisição da Fazenda Paysandu foi de R\$414 milhões (R\$366 milhões respectivo à aquisição de terra, R\$34 milhões de infraestrutura e R\$15 milhões em equipamentos - algodoeira).

O CAPEX total da Companhia ex-investimento na Fazenda Paysandu foi no montante de R\$611,7 milhões. Os principais investimentos realizados em 2023 foram: (i) R\$173,9 milhões em correção de solo; (ii) R\$148,5 milhões em máquinas, implementos e equipamentos e (iii) R\$95,7 milhões em Obras e Instalações.

Além disso, a Companhia destaca que está avançando cada vez mais na locação de máquinas e equipamentos. Como pode ser observado, houve redução de 40% no investimento de máquinas, implementos e equipamentos em 2023 versus 2022.

■ Endividamento

A Dívida Líquida Ajustada encerrou o ano de 2023 em R\$ 2,874 bilhões, apresentando um aumento de R\$ 536 milhões em relação ao fechamento de 2022. A dívida líquida foi impactada, principalmente, pela aquisição de terras e prédios da Fazenda Paysandu e pela queda do volume embarcado de algodão.

A relação Dívida Líquida/EBITDA Ajustado registrou alta, passando de 0,75x no final de 2022 para 1,06x no quarto trimestre de 2023, em virtude do aumento da dívida líquida e redução do EBITDA Ajustado, que foram impactados pelo atraso nos embarques do algodão. Mesmo com aumento, a alavancagem se encontra em patamar confortável.

Tabela 25 - Dívida Financeira Líquida

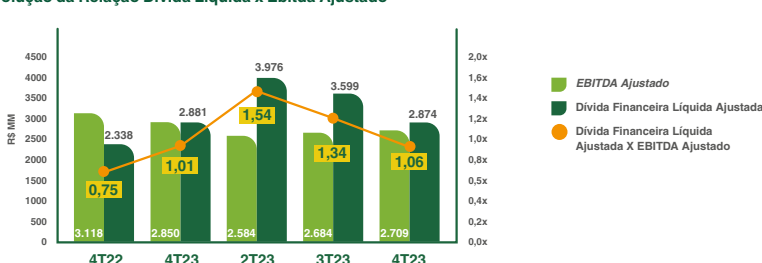
Linha de Crédito (R\$ mil)	Taxas médias anuais de juros (%)			Consolidado	
	Indexador	4T22	4T23	4T22	4T23
Aplicados no Imobilizado				40.986	20.038
Finame - BNDES	Pré	6,1%	6,1%	40.986	20.038
Aplicados no Capital de Giro				3.413.285	4.373.341
Crédito Rural	Pré	12,0%	10,2%	15.283	31.553
Crédito Rural	CDI(1)	14,7%	12,5%	631.199	1.850.034
Capital de Giro	CDI(1)	14,8%	12,8%	1.181.891	1.760.322
Financiamento à Exportação	CDI(1)	14,9%	12,8%	1.584.912	731.432
Total do Endividamento(3)		14,7%	12,6%	3.454.271	4.393.379
(+/-) Ganhos/perdas c/derivativos vinculados a Aplicações e Dívidas (2)				120.262	94.970
(=) Dívida Bruta (Ajustada)				3.574.533	4.488.349
(-) Caixa				(1.236.522)	(1.614.818)
(=) Dívida Líquida (Ajustada)				2.338.011	2.873.531
EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses				3.118.445	2.708.699
Dívida Líquida Ajustada/EBITDA Ajustado				0,75x	1,06x

(1) Taxa de Juros final com swap;

(2) Operações com ganhos e perdas de Derivativos (nota 25 letra e da DF);

(3) O Total do endividamento é diferente da posição contábil devido aos custos de transações com CRA, vide nota 18 da DF.

Figura 2 - Evolução da Relação Dívida Líquida x Ebitda Ajustado



■ 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 que são cotados em dólares 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. Com o objetivo de proteção contra a variação da taxa de câmbio, são utilizados instrumentos de derivativos financeiros, cujo portfólio consiste, basicamente, de contratos de vendas e compras a termo de moeda - NDF (Non Deliverable Forward). Em linha com a Política de Gestão de Risco da Companhia - cujo objetivo é o alcance de uma margem operacional pré-estabelecida com a conjunção dos fatores Preço, Câmbio e Custo - a maior parte dos instrumentos de proteção contra a variação dos preços das commodities é realizada através de vendas antecipadas diretamente com 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 (em relação à receita total em dólar estimada) - aberta em hedge comercial e hedge financeiro - atualizada até 26 de fevereiro:

Tabela 26 - Posição Atualizada de Hedge

Ano agrícola	Hedge de câmbio - Soja		Hedge de Commodity - Soja	
	2022/23	2023/24	2022/23	2023/24
%	99,6	68,4	100,0	58,1
R\$/USD	5,3683	5,2238	14,25	12,62
Compromissos %(1)	-	15,6	-	10,9

Ano agrícola	Hedge de câmbio - Algodão em pluma		Hedge de Commodity - Algodão em pluma	
	2022/23	2023/24	2022/23	2023/24
%	96,2	34,7	99,2	40,2
R\$/USD	5,5713	5,3857	90,79	85,92
Compromissos %(1)	-	4,4	-	-

Ano agrícola	Hedge de câmbio - Milho		Hedge de Commodity - Milho		
	2022/23	2023/24	2022/23	2023/24	
-	-	-	3,9	3,3	
-	-	-	R\$/saca(3)	56,64	45,00
%	99,6	59,3	96,1	34,1	
R\$/USD	5,5758	5,3538	9,52	8,12	
Compromissos %(1)	-	3,4	-	-	

(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 06 de março de 2023, o Conselho de Administração aprovou a Proposta da Administração, que será submetida à Assembleia de Acionistas a ser realizada em 29/04/2024. A Proposta propõe a distribuição de R\$ 389,0 milhões, representando 50% do lucro ajustado da controladora encerrado em 31/12/2023. Desse montante já foram distribuídos R\$24,0 milhões como juros sobre capital próprio, pagos em janeiro de 2024, que serão incorporados ao cálculo do dividendo obrigatório.

O dividendo será pago de forma igual a todas as ações de emissão da companhia (excluídas as ações em tesouraria), correspondendo, então, a R\$ 0,883915806* para cada ação ordinária de titularidade dos acionistas. O montante por ação já considera os R\$ 24,0 milhões de juros sobre capital próprio pagos

* Considerando a posição em tesouraria de 31/12/2023. A posição final de tesouraria será recalculada na proposta de pagamento de dividendos.

Proposta de distribuição de resultados

(R\$ mil)	2022	2023
Lucro Líquido do Exercício da Controladora	1.267.459	895.600
Apropriação de reserva de subvenção	247	76.543
Apropriação da reserva legal	63.360	40.953
Base de cálculo dos dividendos	1.203.852	778.103
Dividendo mínimo obrigatório 25% (a)	229.963	170.526
Juros sobre Capital Próprio (Bruto) (b)	71.000	24.000
Impostos sobre JSCP	9.133	3.162
Juros sobre Capital Próprio (Líquido)	61.867	20.838
Dividendo adicional proposto 25% (c)	300.963	194.526
Dividendos Propostos (a+b+c)	601.926	389.052
% sobre o Lucro Líquido do Exercício	50%	50%

Figura 3 - Dividendos + JCP Pagos e Dividend Yield

