

Vanguarda Agro S.A.
Informações trimestrais (ITR) em
31 de março de 2015
e relatório sobre a revisão de
informações trimestrais



Relatório sobre a revisão de informações trimestrais

Aos Administradores e Acionistas
Vanguarda Agro S.A.

Introdução

Revisamos as informações contábeis intermediárias, individuais e consolidadas, da Vanguarda Agro S.A. (a "Companhia"), contidas no Formulário de Informações Trimestrais (ITR) referentes ao trimestre findo em 31 de março de 2015, que compreendem o balanço patrimonial em 31 de março de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o período de três meses findo nessa data, assim como o resumo das principais políticas contábeis e as demais notas explicativas.

A administração é responsável pela elaboração das informações contábeis intermediárias individuais de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 - Demonstração Intermediária e das informações contábeis intermediárias consolidadas de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC 21 - Demonstração Intermediária e com a norma internacional de contabilidade IAS 34 - *Interim Financial Reporting*, emitida pelo *International Accounting Standards Board (IASB)*, assim como pela apresentação dessas informações de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais (ITR). Nossa responsabilidade é a de expressar uma conclusão sobre essas informações contábeis intermediárias com base em nossa revisão.

Alcance da revisão

Conduzimos nossa revisão de acordo com as normas brasileiras e internacionais de revisão de informações intermediárias (NBC TR 2410 - Revisão de Informações Intermediárias Executada pelo Auditor da Entidade e ISRE 2410 - *Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity*, respectivamente). Uma revisão de informações intermediárias consiste na realização de indagações, principalmente às pessoas responsáveis pelos assuntos financeiros e contábeis e na aplicação de procedimentos analíticos e de outros procedimentos de revisão. O alcance de uma revisão é significativamente menor do que o de uma auditoria conduzida de acordo com as normas de auditoria e, conseqüentemente, não nos permitiu obter segurança de que tomamos conhecimento de todos os assuntos significativos que poderiam ser identificados em uma auditoria. Portanto, não expressamos uma opinião de auditoria.

Conclusão sobre as informações intermediárias

Com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que as informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas incluídas nas informações trimestrais



Vanguarda Agro S.A.

acima referidas não foram elaboradas, em todos os aspectos relevantes, de acordo com o CPC 21 e o IAS 34, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais (ITR), e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Revisamos, também, as Demonstrações do Valor Adicionado (DVA), individuais e consolidadas, referentes ao período de três meses findo em 31 de março de 2015, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, cuja apresentação nas informações intermediárias é requerida de acordo com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários aplicáveis à elaboração de Informações Trimestrais (ITR) e considerada informação suplementar pelas IFRS, que não requerem a apresentação da DVA. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de revisão descritos anteriormente e, com base em nossa revisão, não temos conhecimento de nenhum fato que nos leve a acreditar que não foram elaboradas de maneira consistente, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às informações contábeis intermediárias individuais e consolidadas tomadas em conjunto.

Ribeirão Preto, 29 de abril de 2015

PricewaterhouseCoopers
Auditores Independentes
CRC 2SP000160/O-5

Maurício Cardoso de Moraes
Contador CRC 1PR035795/O-1 "T" SP

Índice

Balanços Patrimoniais	2
Demonstrações do resultado	3
Demonstrações do resultado abrangente	4
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido	5
Demonstrações dos fluxos de caixa	6
Demonstrações do valor adicionado	8
Notas explicativas da administração às informações	
1 Informações gerais	9
2 Resumo das principais políticas contábeis	10
3 Estimativas e julgamentos contábeis críticos	10
4 Caixa e equivalentes de caixa	12
5 Contas a receber de clientes	12
6 Títulos a receber	14
7 Estoques	15
8 Ativos biológicos	16
9 Tributos a recuperar	18
10 Tributos diferidos	19
11 Partes relacionadas	21
12 Investimentos (Controladora)	23
12.1 Informações sobre as investidas	23
13 Imobilizado	26
14 Intangível	28
15 Fornecedores	29
16 Empréstimos e financiamentos	30
17 Adiantamentos de clientes	32
18 Dívida com a união - PESA	33
19 Tributos parcelados	34
20 Provisão para contingências	34
21 Patrimônio líquido	37
22 Instrumentos financeiros	38
23 Remuneração dos administradores	46
24 Receita líquida de vendas	46
25 Despesas por natureza	47
26 Resultado financeiro	48
27 Transações que não afetaram o caixa e equivalentes de caixa	48
28 Resultado por ação	49
29 Pagamentos baseados em ações	49
30 Compromissos	52
31 Cobertura de seguros (não auditado)	53
32 Eventos subsequentes	53

Vanguarda Agro S.A.

Balanços patrimoniais Em milhares de reais

Ativo	Nota	Controladora		Consolidado		Passivo e patrimônio líquido	Nota	Controladora		Consolidado	
		31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014			31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Circulante						Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	4	9.822	146.600	10.241	147.297	Salários e contribuições sociais		10.116	10.871	10.239	11.000
Títulos e valores mobiliários		46	742	46	742	Fornecedores	15	123.380	102.896	210.961	199.573
Contas a receber de clientes	5	54.709	9.489	66.651	14.894	Tributos a recolher		8.492	4.862	16.446	12.179
Títulos a receber	6	11.236	10.905	12.618	12.271	Empréstimos e financiamentos	16	376.865	663.426	376.865	663.426
Instrumentos financeiros derivativos	23	205		205		Partes relacionadas	11	8.046	6.487	1.250	1.744
Estoques	7	282.758	246.983	306.177	277.045	Adiantamentos de clientes	17	3.663	25.433	9.045	31.809
Ativos biológicos	8	195.941	264.491	195.941	264.491	Tributos parcelados	19	128	1.298	790	1.919
Partes relacionadas	11	2.267	2.267	2.267	2.267	Instrumentos financeiros derivativos	22	7.182	3.932	7.182	3.932
Tributos a recuperar	9	23.709	19.510	24.650	20.064	Arrendamentos e serviços a pagar		40.714	35.564	40.714	35.564
Despesas antecipadas		638	953	4.853	10.134	Dívida com a União - PESA	18	2.909	2.904	2.909	2.904
Outros ativos		1.581	1.851	1.584	1.855	Títulos a pagar		652	6.410	671	6.413
		<u>582.912</u>	<u>703.791</u>	<u>625.233</u>	<u>751.060</u>			<u>582.147</u>	<u>864.083</u>	<u>677.072</u>	<u>970.463</u>
Não circulante						Não circulante					
Contas a receber de clientes	5			473		Fornecedores	15	803	313	803	313
Títulos a receber	6	44.518	45.807	45.833	47.107	Empréstimos e financiamentos	16	468.185	250.013	468.185	250.013
Tributos a recuperar	9	61.675	66.633	61.691	66.649	Tributos parcelados	19			536	743
Tributos diferidos	10	107.637	65.346	117.362	79.397	Dívida com a União - PESA	18	6.255	8.881	6.255	8.881
Partes relacionadas	11	18.922	51.022	18.922	18.922	Provisão para contingências	20	34.033	33.147	34.033	33.147
Depósitos judiciais	21	1.099	1.178	5.681	5.683	Provisão para perdas em investimentos	11	1.182	1.164		
Outros ativos		4.820	4.791	4.841	4.805			<u>510.458</u>	<u>293.518</u>	<u>509.812</u>	<u>293.097</u>
		<u>238.671</u>	<u>234.777</u>	<u>254.803</u>	<u>222.563</u>	Total do passivo		<u>1.092.605</u>	<u>1.157.601</u>	<u>1.186.884</u>	<u>1.263.560</u>
Investimentos	12	1.131.917	1.098.365			Patrimônio líquido	21	2.707.502	2.654.140	2.707.502	2.654.140
Imobilizado	13	362.248	365.280	1.228.951	1.231.783	Capital		3.091	2.986	3.091	2.986
Intangível	14	1.950	1.833	302.990	304.599	Reservas de capital		(129.969)	(56.453)	(129.969)	(56.453)
		<u>1.734.786</u>	<u>1.700.255</u>	<u>1.786.744</u>	<u>1.758.945</u>	Ajuste de avaliação patrimonial		(1.355.531)	(1.354.228)	(1.355.531)	(1.354.228)
		<u>1.734.786</u>	<u>1.700.255</u>	<u>1.786.744</u>	<u>1.758.945</u>	Prejuízos acumulados					
		<u>2.317.698</u>	<u>2.404.046</u>	<u>2.411.977</u>	<u>2.510.005</u>	Total do patrimônio líquido		<u>1.225.093</u>	<u>1.246.445</u>	<u>1.225.093</u>	<u>1.246.445</u>
Total do ativo		<u>2.317.698</u>	<u>2.404.046</u>	<u>2.411.977</u>	<u>2.510.005</u>	Total do passivo e do patrimônio líquido		<u>2.317.698</u>	<u>2.404.046</u>	<u>2.411.977</u>	<u>2.510.005</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Vanguarda Agro S.A.

Demonstrações do resultado

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	Nota	Controladora		Consolidado	
		31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Receita líquida de vendas	24	323.323	34.485	357.854	295.991
Varição do valor justo dos ativos biológicos e produtos agrícolas	25	38.779	25.840	41.159	31.922
Realização do valor justo dos ativos biológicos	25	(4.785)	(2.285)	5.092	(13.668)
Custo dos produtos vendidos	25	(304.377)	(30.317)	(328.034)	(239.778)
Lucro bruto		52.940	27.723	76.071	74.467
Receitas (despesas) operacionais					
Despesas gerais, administrativas e com vendas	25	(14.904)	(5.448)	(18.604)	(15.561)
Honorários da administração	23	(1.572)	(1.544)	(1.572)	(1.898)
Resultado de equivalência patrimonial	12	7.111	22.481		
Provisão para perdas em investimentos	12	(18)	(840)		
Outras receitas (despesas), líquidas	25	(5.960)	(1.392)	1.131	(8.436)
		(15.343)	13.257	(19.045)	(25.895)
Lucro operacional		37.597	40.980	57.026	48.572
Resultado financeiro	26				
Receitas financeiras		9.655	5.325	11.793	8.209
Despesas financeiras		(18.050)	(9.811)	(19.077)	(19.913)
Variações cambiais, líquidas		(34.923)	1.656	(51.101)	5.528
		(43.318)	(2.830)	(58.385)	(6.176)
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social		(5.721)	38.150	(1.359)	42.396
Imposto de renda e contribuição social					
Do período	10(b)			(36)	(937)
Diferidos	10(b)	4.418	(4.967)	92	(8.276)
Lucro líquido (prejuízo) do período		(1.303)	33.183	(1.303)	33.183
Lucro (prejuízo) do período atribuível aos acionistas da Companhia		(1.303)	33.183	(1.303)	33.183
Lucro (prejuízo) básico e diluído por ação	28	(0,0024)	0,0857		

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Vanguarda Agro S.A.

Demonstrações do resultado abrangente Em milhares de reais

	Controladora e consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Lucro líquido (prejuízo) do período	(1.303)	33.183
Outros resultados abrangentes:		
Itens a serem posteriormente reclassificados para o resultado		
Variação cambial de <i>hedge</i> de fluxo de caixa da Companhia e de suas controladas, líquido de impostos	<u>(73.516)</u>	<u>13.698</u>
Total do resultado abrangente do período, líquido dos efeitos tributários	<u><u>(74.819)</u></u>	<u><u>46.881</u></u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Vanguarda Agro S.A.

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido Em milhares de reais

	Capital					Total do patrimônio líquido	
	Nota	Capital social	Gastos com emissão de ações	Reservas de capital	Ajuste de avaliação patrimonial		Prejuízos acumulados
Em 1º de janeiro de 2014		2.578.353	(20.851)	2.880	(8.592)	(1.279.416)	1.272.374
Lucro líquido do período						33.183	33.183
Variação cambial de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, líquida dos impostos	22 (c)				13.698		13.698
Efeitos com plano de opções de ações reconhecidos no período	30			114			114
Em 31 de março de 2014		<u>2.578.353</u>	<u>(20.851)</u>	<u>2.994</u>	<u>5.106</u>	<u>(1.246.233)</u>	<u>1.319.369</u>
Em 1º de janeiro de 2015		2.674.991	(20.851)	2.986	(56.453)	(1.354.228)	1.246.445
Integralização de capital	22 (a)	53.362					53.362
Prejuízo do período						(1.303)	(1.303)
Variação cambial de <i>hedge</i> de fluxo de caixa, líquida dos impostos	22 (c)				(73.516)		(73.516)
Efeitos com plano de opções de ações reconhecidos no período	30			105			105
Em 31 de março de 2015		<u>2.728.353</u>	<u>(20.851)</u>	<u>3.091</u>	<u>(129.969)</u>	<u>(1.355.531)</u>	<u>1.225.093</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Vanguarda Agro S.A.

Demonstrações dos fluxos de caixa Em milhares de reais

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Fluxo de caixa das atividades operacionais				
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social	(5.721)	38.150	(1.359)	42.396
Ajustes para reconciliar o lucro (prejuízo) do período com o caixa gerado pelas atividades operacionais:				
Variação do valor justo dos ativos biológicos e produto agrícola	(38.779)	(25.840)	(41.159)	(31.922)
Realização do valor justo dos ativos biológicos	4.785	2.285	(5.092)	13.668
Reversão de provisão para contratos onerosos		1.278		8.876
Depreciações e amortizações	14.743	3.154	17.054	17.398
Resultado na venda e baixas de bens do imobilizado	59	(86)	39	(128)
Resultado da equivalência patrimonial	(7.111)	(22.481)		
Provisão para perdas em investimentos	18	840		
Despesas com planos de outorga de opções de compra de ações	105	114	105	114
Perdas estimadas (reversão) para créditos de liquidação duvidosa	(66)		(66)	60
Perdas estimadas (reversão) em estoques	93	(268)	93	(291)
Provisão (reversão) dos créditos tributários ao valor recuperável	2.001	(386)	2.043	(386)
Provisão para contingências	976	483	976	505
Ajuste a valor presente de ativos e passivos financeiros	3.564	648	4.478	2.752
Juros e variações cambiais	31.200	1.351	31.572	14.440
Variação nos ativos e passivos:				
Contas a receber de clientes	(45.164)	(13.915)	(52.174)	(30.635)
Títulos a receber	470	(884)	492	(936)
Estoques	(14.247)	24.286	2.747	(6.042)
Ativos biológicos	75.458	(31.167)	75.458	51.346
Tributos a recuperar	(3.227)	(1.724)	(3.656)	(5.064)
Despesas antecipadas	315	101	5.281	108
Outros ativos	241	(965)	235	(2.718)
Depósitos judiciais	(11)	(71)	(88)	22
Salários e contribuições sociais	(755)	158	(761)	1.371
Fornecedores	17.765	(3.388)	7.150	10.192
Tributos a recolher	5.615	207	6.252	786
Adiantamentos de clientes	(22.349)	(4.121)	(23.715)	(335)
Tributos parcelados	(1.170)	(4.026)	(1.336)	(4.400)
Arrendamentos e serviços a pagar	4.597	2.124	4.597	7.007
Títulos a pagar	(4.758)	84	(4.742)	(4.629)
Caixa gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais	18.647	(34.059)	24.424	83.555
Imposto de renda e contribuição social pagos			(36)	(937)
Juros pagos	(16.406)	(2.069)	(16.406)	(14.800)
Instrumentos financeiros derivativos pagos	(2.337)		(2.337)	328
Caixa líquido gerado pelas (aplicado nas) atividades operacionais	(96)	(36.128)	5.645	68.146

Vanguarda Agro S.A.

Demonstrações dos fluxos de caixa Em milhares de reais

(continuação)

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Fluxo de caixa das atividades de investimento				
Aplicações financeiras	696		696	(621)
Recebimento pela venda de ativo		749		663
Pagamento de terras	(1.000)		(1.000)	(4.297)
Aquisição de imobilizado	(4.290)	(4.014)	(4.322)	(16.257)
Aquisição de intangível	(263)		(263)	(35)
Caixa aplicado nas atividades de investimento	(4.857)	(3.265)	(4.889)	(20.547)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento				
Aumento de capital	53.362		53.362	
Captações de empréstimos e financiamentos	21.998	19.750	21.998	155.560
Pagamentos (recebimentos) de partes relacionadas, líquidos	5.476	15.640	(511)	(453)
Amortização de empréstimos e financiamentos	(212.661)	(7.169)	(212.661)	(228.329)
Caixa gerado pelas (aplicado nas) atividades de financiamento	(131.825)	28.221	(137.812)	(73.222)
Redução do saldo de caixa e equivalentes de caixa	(136.778)	(11.172)	(137.056)	(25.623)
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício	146.600	12.182	147.297	51.514
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	9.822	1.010	10.241	25.891

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Vanguarda Agro S.A.

Demonstrações do valor adicionado Em milhares de reais

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Receitas				
Vendas de mercadorias e produtos	335.950	35.241	371.463	304.323
Outras receitas	1.483	533	9.995	1.933
Abatimentos e devolução de vendas	(1.517)	(238)	(1.617)	(3.896)
Perdas estimadas em créditos de liquidação duvidosa	66		66	(60)
Valor justo dos ativos biológicos e produtos agrícolas	38.779	25.840	41.159	31.922
	<u>374.761</u>	<u>61.376</u>	<u>421.066</u>	<u>334.222</u>
Insumos adquiridos de terceiros				
Matérias-primas consumidas	(94.203)	(15.909)	(104.357)	(93.048)
Mercadorias vendidas	(109.245)	(1.599)	(108.910)	(46.955)
Realização do valor justo dos ativos biológicos	(4.785)	(2.285)	5.092	(13.668)
Despesas dos ativos ociosos	(934)	(332)	(950)	(658)
Materiais, energia, serviço de terceiros e outros	(59.607)	(9.247)	(68.402)	(56.440)
Provisão para contingências	(976)	(483)	(976)	(505)
Perdas estimadas em estoques	(93)	268	(93)	291
Provisão para contratos onerosos		(1.278)		(8.876)
Outras despesas	(7.041)	(1.819)	(7.573)	(7.873)
	<u>(276.884)</u>	<u>(32.684)</u>	<u>(286.169)</u>	<u>(227.732)</u>
Valor adicionado bruto	<u>97.877</u>	<u>28.692</u>	<u>134.897</u>	<u>106.490</u>
Depreciação, amortização e baixa de ágio	(14.743)	(3.154)	(17.054)	(17.398)
Valor adicionado líquido gerado pela Companhia	<u>83.134</u>	<u>25.538</u>	<u>117.843</u>	<u>89.092</u>
Valor adicionado recebido em transferência				
Resultado de equivalência patrimonial	7.111	22.481		
Provisão para perdas em investimentos	(18)	(840)		
Receitas financeiras	9.655	5.325	11.793	8.209
Valor adicionado total a distribuir	<u>99.882</u>	<u>52.504</u>	<u>129.636</u>	<u>97.301</u>
Distribuição do valor adicionado				
Pessoal:				
Remuneração direta	22.657	4.047	26.665	21.263
Benefícios	425	573	434	549
FGTS	1.753	216	2.073	1.641
Impostos, taxas e contribuições:				
Federais	7.054	1.291	8.431	6.597
Estaduais	4.977	531	5.322	3.942
Municipais	118	251	146	324
Diferidos	(4.418)	4.967	(92)	8.276
Remuneração de capitais de terceiros:				
Juros e variações cambiais	52.540	6.526	69.699	10.508
Multas	146	4	515	28
Aluguéis e arrendamentos	15.933	915	17.746	10.990
Remuneração de capitais próprios:				
Lucro líquido (prejuízo) do período	<u>(1.303)</u>	<u>33.183</u>	<u>(1.303)</u>	<u>33.183</u>
Valor adicionado distribuído	<u>99.882</u>	<u>52.504</u>	<u>129.636</u>	<u>97.301</u>

As notas explicativas da administração são parte integrante das demonstrações financeiras.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

1 Informações gerais

1.1 Atividades operacionais

A Vanguarda Agro S.A. ("Companhia" ou "Vanguarda Agro") foi constituída em 18 de julho de 2003, sob a denominação de Brasil Biodiesel Comércio e Indústria de Óleos Vegetais Ltda., como uma sociedade por quotas de responsabilidade limitada, tendo atualmente sede na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, 1726 – cj 113, Vila Nova Conceição, São Paulo - SP.

Em 9 de novembro de 2006, por meio do OFÍCIO/CVM/SEP/RIC/nº 046/2006, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) concedeu à Companhia o registro de "Companhia Aberta", possibilitando a negociação de ações ordinárias de sua emissão no mercado de bolsa de valores.

A Companhia explora atividades agrícolas, com destaque para as culturas de soja, milho e algodão. Também participa do capital de outras empresas, cujas atividades consistem basicamente em:

- . cultivo de produtos agrícolas;
- . comercialização de insumos agropecuários;
- . beneficiamento do algodão em caroço, próprio e de terceiros;
- . prestação de serviços de armazenagem de insumos e produtos agrícolas;
- . prestação de serviços de preparo de solo e colheita com máquinas agrícolas.

Essas atividades são exploradas em terras próprias, arrendadas de terceiros e sob regime de parceria agrícola com as partes relacionadas Vanguarda do Brasil S.A. e Maeda S.A Agroindustrial.

1.2 Situação econômica e financeira da Companhia

Em 31 de março de 2015, a Companhia apresentou um capital circulante líquido negativo de R\$ 51.839, substancialmente representado pelos passivos bancários exigíveis nos próximos 12 meses, no montante de R\$ 376.865.

A Companhia concluiu a negociação para o alongamento do prazo de pagamento de seu passivo bancário, envolvendo parte da dívida de curto prazo e parte da dívida estrutural, equivalente a US\$ 140 milhões, que foi alongada para um prazo de 5 anos. Essa renegociação teve impacto significativo no montante exigível nos próximos 12 meses, com a reclassificação de US\$ 56.578 para os próximos exercícios, sem alteração material no custo da dívida da Companhia.

Adicionalmente, destaca-se que uma parcela importante da dívida da Companhia corresponde à dívida de custeio, constituída para financiar a safra, e liquidada com recursos da própria safra. Essa modalidade tem representado entre 40% e 60% do custeio de safra e tem sido liquidada com recursos de financiada safra seguinte. Dessa forma, a administração espera que a parcela referente ao custeio, no montante aproximado de R\$ 216.928, seja integralmente renovada, conforme prática característica do setor.

A administração entende que esse alongamento da dívida, associado ao prestígio que a Companhia mantém com as instituições financeiras parceiras para a renovação dos demais empréstimos, serão suficientes para a liquidação das dívidas de curto prazo e manutenção das atividades da Companhia ao longo dos próximos anos.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

1.3 Reestruturação societária

Conforme fato relevante divulgado pela Companhia em 12 de novembro de 2014, foi realizada assembleia geral extraordinária que deliberou e aprovou, em 28 de novembro de 2014, a incorporação, pela Companhia, de parcela cindida do patrimônio líquido da controlada Vanguarda do Brasil S.A. Dessa forma, após a referida cisão, a Vanguarda do Brasil S.A. passou a operar em parceria agrícola de suas terras com a Companhia.

Em função dessas operações societárias ocorridas, as informações financeiras da Controladora de 31 de março de 2015 não são totalmente comparáveis com àquelas apresentadas em 2014.

Essas operações inserem-se no contexto de reorganização administrativa, operacional, financeira e jurídica dos negócios das Companhias, que visam uma segregação e redistribuição de seus ativos, passivos e projetos de maneira a otimizar a sua estrutura de capital e de gestão e, ao mesmo tempo, permitir realocar tais ativos e passivos com maior eficiência.

2 Resumo das principais políticas contábeis

As informações contábeis intermediárias contidas nas presentes informações financeiras foram preparadas de acordo com o pronunciamento técnico CPC 21 - Demonstração Intermediária e com a norma internacional de contabilidade IAS 34 - *Interim Financial Reporting, emitida pelo International Accounting Standards Board (IASB)*, e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais - ITR.

Assim, e como descrito no Ofício Circular CVM/SNC/SEP nº 03/2011, a Companhia optou por apresentar as notas explicativas nessas ITR de forma resumida nos casos de redundância em relação ao apresentado nas demonstrações anuais. Nesses casos, está indicada a localização da nota explicativa completa na demonstração anual, para evitar prejuízo ao entendimento da posição financeira e do desempenho da Companhia durante o período intermediário.

A Companhia declara que a base de preparação, incluindo os critérios de consolidação, e as políticas contábeis são as mesmas que as utilizadas nas demonstrações financeiras anuais do exercício findo em 31 de dezembro de 2014. Portanto, as correspondentes informações devem ser lidas nas notas explicativas 2.1 a 2.23 daquelas demonstrações financeiras.

Em 29 de abril de 2015, foi autorizada pela administração da Companhia e pelo Conselho de Administração a conclusão das informações trimestrais – ITR do trimestre findo em 31 de março de 2015, estando aprovadas para divulgação.

3 Estimativas e julgamentos contábeis críticos

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo as expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias e a Companhia declara que permanecem válidas como descritas nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2014.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

3.1 Estimativas e premissas contábeis críticas

As informações sobre incertezas sobre premissas e estimativas que possuam um risco significativo de resultar em um ajuste material dentro do próximo exercício estão relacionadas, principalmente, aos seguintes aspectos: mensuração dos ativos biológicos, vida útil dos ativos imobilizados, realização dos créditos tributários diferidos e tributos a recuperar, realização de contas e/ou títulos a receber (provisão para devedores duvidosos), valor justo de derivativos e outros instrumentos financeiros, provisões para contingências fiscais, cíveis e trabalhistas, as quais, apesar de refletirem o julgamento da melhor estimativa possível por parte da administração da Companhia e de suas controladas, relacionadas à probabilidade de eventos futuros, podem eventualmente apresentar variações em relação aos dados e valores reais.

Estimativas e premissas são revistas de maneira contínua. Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no período em que as estimativas são revisadas e em quaisquer períodos futuros afetados.

3.2 Julgamentos críticos na aplicação das políticas contábeis da entidade - Títulos a receber por venda de ativos

A provisão para redução ao valor recuperável de títulos a receber é constituída em montante considerado suficiente para cobrir as prováveis perdas em sua realização. Conforme divulgado na Nota 6 (c) a seguir, a Companhia possui títulos a receber pela venda de ativos no montante de R\$ 20.304 em 31 de março de 2015 e em 31 de dezembro de 2014. Esse crédito possui garantia real (unidade industrial de São Luiz Gonzaga) que, no melhor julgamento da administração, é suficiente para garantir a recuperabilidade do referido crédito. Apesar do devedor estar em recuperação judicial, o ativo em garantia não está arrolado no processo e, portanto, a administração, baseada na opinião de seus assessores jurídicos, entende reunir todos os elementos possíveis para reaver o bem, e realizá-lo por montante suficiente para recuperar o ativo, sem perdas relevantes em relação ao montante em aberto em 31 de março de 2015.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

4 Caixa e equivalentes de caixa

Descrição	Modalidade	Controladora		Consolidado	
		31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Caixa e bancos - em moeda nacional		1.954	2.213	2.239	2.708
Depósitos bancários - em moeda estrangeira		2.230	26.287	2.364	26.489
Banco Bradesco S.A.	CDB (i)	2.808	171	2.808	171
Banco ABC	CDB (ii)	1.001	5.202	1.001	5.202
Banco BBM	CDB (ii)	1.677		1.677	
Banco do Brasil S.A.	CDB	35	591	35	591
Banco Itaú S.A.	Com promissadas (iii)	105	110.000	105	110.000
Banco Itaú S.A.	Aplic. Automática		2.111		2.111
Outras aplicações	CDB	12	25	12	25
		<u>9.822</u>	<u>146.600</u>	<u>10.241</u>	<u>147.297</u>

(i) Trata-se de aplicações em renda fixa com rendimento de 10% do CDI, isentas de IOF.

(ii) Trata-se de aplicações em renda fixa com remuneração de 100% do CDI.

(iii) Trata-se de aplicações compromissadas em renda fixa com remuneração de 98% do CDI.

A Companhia pode resgatar imediatamente essas aplicações sem ônus ou restrição. Devido a essas características, a Companhia as reconhece como equivalentes de caixa.

5 Contas a receber de clientes

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Clientes moeda nacional	5.518	6.279	15.051	8.276
Clientes moeda estrangeira	49.398	3.473	52.280	6.881
	54.916	9.752	67.331	15.157
(-) Provisão para <i>impairment</i>	(207)	(263)	(207)	(263)
	54.709	9.489	67.124	14.894
Circulante	<u>(54.709)</u>	<u>(9.489)</u>	<u>(66.651)</u>	<u>(14.894)</u>
Não circulante			<u>473</u>	

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

A composição dos valores a receber por idade de vencimento é a seguinte:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
A vencer:				
Até 30 dias	40.615	3.892	42.181	9.303
De 31 a 90 dias	10.944		10.944	
Acima de 180 dias	1.791	3.509	10.313	3.509
Vencidos:				
Até 30 dias	1.257	1.951	3.365	1.951
De 31 a 90 dias	102	68	321	68
Acima de 180 dias	207	326	207	326
	54.916	9.752	67.331	15.157

As movimentações na provisão para crédito de liquidação duvidosa de clientes são as seguintes:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Saldo inicial	263	12	263	12
Perdas por redução ao valor recuperável reconhecida		238		263
Valores recuperados no período	(10)		(10)	
Incorporação Vanguarda do Brasil S.A.		25		
Contas a receber de clientes baixadas durante o exercício com o incobráveis	(46)	(12)	(46)	(12)
Saldo final	207	263	207	263

A Companhia e suas controladas efetuaram análise da realização dos saldos vencidos e constituíram provisão para crédito de liquidação duvidosa para os valores com baixa possibilidade de recuperação.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

6 Títulos a receber

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Por venda de terras (a)	17.205	17.205	20.005	20.005
Por venda da fábrica de óleo (b)	13.800	13.800	13.800	13.800
Por venda de unidades industriais (c)	20.304	20.304	20.304	20.304
Por venda de outros ativos	1.813	1.820	1.813	1.820
(-) Ajuste a valor presente	(3.077)	(1.492)	(3.180)	(1.626)
(-) Provisão para <i>impairment</i>	(3.438)	(3.448)	(3.438)	(3.448)
Outros valores (d)	9.147	8.523	9.147	8.523
	55.754	56.712	58.451	59.378
Circulante	(11.236)	(10.905)	(12.618)	(12.271)
Não circulante	44.518	45.807	45.833	47.107

- (a) Os títulos a receber pela venda de terras referem-se à alienação, em setembro de 2010, da fazenda situada no município de Edéia (GO), antiga propriedade da controlada Maeda S.A. Agroindustrial, cujo acervo líquido cindido foi incorporado pela Companhia. Tais saldos estão sendo recebidos em parcelas até novembro de 2016, indexadas pela variação do preço do Açúcar Total Recuperável (ATR), divulgado pelo Conselho dos Produtores de Cana-de-açúcar, Açúcar e Álcool do Estado de São Paulo (CONSECANA). Os títulos a receber foram descontados a valor presente no reconhecimento inicial, quando aplicável (basicamente para as parcelas vencíveis há longo prazo), mesmo no caso de estarem indexados à variação de preço, como no caso citado acima; nesses casos, foi considerada uma taxa de juros "real" de 5,38% (sem estimativa de inflação) para o cálculo do desconto. Estas terras estão dadas em garantia nessa operação.

A taxa utilizada é a variação do Açúcar Total Recuperável (ATR), fixado pelo CONSECANA, como segue:

- . ATR na data do contrato – R\$ 0,36825
- . ATR médio em março de 2015 – R\$ 0,4763
- . Variação acumulada do ATR – 29,34%

A controlada Maeda S.A. Agroindustrial firmou, em junho de 2014, a venda de dois lotes rurais no município de Porteirão – GO. O saldo em aberto, no montante de R\$ 2.800, será recebido em duas parcelas anuais vencíveis em julho de 2015 e de 2016, sendo corrigidas e reajustadas pelo INPC/IBGE positivo, a partir do vencimento da primeira parcela. Os títulos foram descontados a valor presente no reconhecimento inicial a uma taxa de juros de 5% a.a.

- (b) Refere-se à venda da unidade de esmagamento de caroço de algodão localizada no município de Itumbiara – GO, antiga propriedade da controlada Maeda S.A. Agroindustrial, cujo acervo líquido cindido foi incorporado pela Companhia. O valor de R\$ 13.800 será pago pela compradora no prazo de

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

sete dias contados a partir da apresentação, pela Companhia, de comprovação da efetiva baixa e cancelamento da garantia da dívida com o PESA nas matrículas dos imóveis, previsto para novembro de 2018. Os títulos estão descontados a valor presente no reconhecimento inicial a uma taxa de juros de 5% a.a.

- (c) As unidades industriais de Rosário do Sul I e II e São Luiz Gonzaga foram alienadas em 10 de novembro de 2011 por R\$ 55.455, dos quais R\$ 25.000 foram recebidos na data da venda e R\$ 30.455 a ser recebido em 36 prestações mensais consecutivas. O saldo em 31 de março de 2015 corresponde às parcelas em aberto e vencidas entre dezembro de 2012 e novembro de 2014. A administração possui convicção que, apesar da inadimplência do saldo (R\$ 20.304) e a despeito do devedor estar em recuperação judicial, há garantias e elementos suficientes para manutenção do crédito nas demonstrações financeiras, conforme descrito na nota explicativa 3.2.
- (d) Refere-se, substancialmente, à (i) atualização dos títulos à receber oriundos da venda das terras em Edéia (GO) descrita na nota (a), registrando assim uma atualização monetária de R\$ 4.686 distribuídas da seguinte forma: circulante R\$ 2.343 (2014 – R\$ 2.098) e não circulante R\$ 2.343 (2014 – R\$ 2.098); (ii) confissões de dívidas no valor de R\$ 4.063 (2014 – R\$ 4.063) e (iii) subarrendamentos R\$ 399 (2014 – R\$ 264).

7 Estoques

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Produtos agrícolas				
Produtos agrícolas - custos de formação	123.361	51.643	131.568	78.754
Produtos agrícolas - ajuste ao valor realizável líquido	30.963	(9.938)	46.170	(6.987)
Sementes, adubos, fertilizantes e defensivos agrícolas	88.971	156.532	88.971	156.532
Embalagens e material de acondicionamento	2.075	882	2.075	882
Peças de reposição	6.078	5.894	6.078	5.894
Adiantamentos a fornecedores	20.160	687	20.160	687
Gastos de manutenção nas entressafras	2.350	18.223	2.350	18.223
Mercadorias para revenda	2.302	13.448	2.302	13.448
Outros estoques	7.400	10.421	7.405	10.421
(-) Provisão para <i>impairment</i> (i)	(902)	(809)	(902)	(809)
	<u>282.758</u>	<u>246.983</u>	<u>306.177</u>	<u>277.045</u>

- (i) Refere-se, substancialmente, a obsolescência de materiais no estoque que apresentam baixa expectativa de realização.

Os insumos, sementes, adubos, fertilizantes, defensivos agrícolas, peças de reposição, embalagens, material de acondicionamento e outros materiais são avaliados pelo custo médio de aquisição.

Os produtos agrícolas provenientes da colheita dos ativos biológicos são mensurados ao valor justo menos as despesas de venda no ponto de colheita. Após colhidos, são mensurados pelo valor realizável líquido, conforme Pronunciamento Técnico CPC 16.

Não há estoques dados como garantia de passivos.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

A movimentação da provisão para *impairment* é assim demonstrada:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Saldo inicial	809	268	809	380
Adições	93	382	93	485
Incorporação Vanguarda do Brasil S.A.		159		
Reversões				(56)
Saldo final	902	809	902	809

8 Ativos biológicos

Em 31 de março de 2015, a Companhia explorava cerca de 169.414 hectares de terras cultiváveis, entre terras próprias e de terceiros. As áreas exploradas pela Companhia estão localizadas nos Estados de Mato Grosso, Bahia e Piauí e nelas são cultivadas, substancialmente, culturas temporárias, com destaque para algodão, soja e milho.

O valor justo dos ativos biológicos da Companhia representa o valor presente dos fluxos de caixa líquidos estimados para estes ativos, o qual é determinado por meio da aplicação de premissas estabelecidas pela administração da Companhia.

As terras próprias em que as lavouras estão plantadas são classificadas no ativo imobilizado e não integram o valor justo dos ativos biológicos.

(a) Principais premissas utilizadas na mensuração do valor justo:

- (i) Entradas de caixa obtidas pela multiplicação da (i) produção estimada, medida em sacas de 60 kg para a soja e o milho e arrobas para o algodão em caroço e (ii) do preço do mercado futuro de cada produto, quando disponível.
- (ii) O preço do algodão em caroço (produto agrícola da lavoura de algodão) foi obtido por meio da decomposição do preço disponível para a pluma de algodão (*commodity*), menos os custos do beneficiamento (descaroçamento) e dos preços atribuíveis aos subprodutos (caroço e fibrilha).
- (iii) Saídas de caixa representadas pela estimativa de (i) custos necessários para que ocorra a transformação biológica da cultura (tratos culturais) até a colheita, (ii) custos com a Colheita, Carregamento e Transporte (CCT) e (iii) custo de capital (aluguel das terras e de máquinas e equipamentos).
- (iv) Com base na estimativa de receitas e custos, a Companhia e suas controladas determinam o valor justo dos ativos biológicos, que são registrados na rubrica de ativos biológicos e tem como contra partida a rubrica "Variação no valor justo dos ativos biológicos e produtos agrícolas" no resultado do exercício.
- (v) O modelo e as premissas utilizadas na determinação do valor justo representam a melhor estimativa da administração na data das demonstrações financeiras e são revisados trimestralmente e, se necessário, ajustados.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações
trimestrais em 31 de março de 2015
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(b) Movimentação - 1º de janeiro a 31 de março de 2015

	Controladora e Consolidado				
	Algodão	Soja	Milho	Outras culturas	Total
Saldo dos ativos biológicos em 31 de dezembro de 2014	23.305	239.258	1.496	432	264.491
Aumento decorrente de plantio e tratos culturais	57.318	76.392	64.624	7.679	206.013
Redução decorrente da colheita, vendas e perdas		(267.657)			(267.657)
Variação do valor justo	7.201	(14.042)	(66)		(6.907)
Saldo dos ativos biológicos em 31 de março de 2015	<u>87.824</u>	<u>33.951</u>	<u>66.055</u>	<u>8.111</u>	<u>195.940</u>
Ativos biológicos avaliados a valor justo	34.693	33.951	174		68.818
Lavouras avaliadas ao custo de formação	<u>53.131</u>		<u>65.881</u>	<u>8.111</u>	<u>127.123</u>
	<u>87.824</u>	<u>33.951</u>	<u>66.055</u>	<u>8.111</u>	<u>195.941</u>

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

9 Tributos a recuperar

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
ICMS (*)	14.022	14.570	14.178	14.729
COFINS (*)	53.444	52.312	53.868	52.696
PIS (*)	11.203	10.623	11.294	10.706
IRPJ	27.697	27.848	27.873	28.024
IRRF	9.567	9.341	9.752	9.516
CSLL	9.994	9.991	10.046	9.999
Outros tributos	19	19	349	19
(-) Provisão para <i>impairment</i>	(40.562)	(38.561)	(41.019)	(38.976)
	85.384	86.143	86.341	86.713
Circulante	(23.709)	(19.510)	(24.650)	(20.064)
Não circulante	61.675	66.633	61.691	66.649

(*) Referem-se, principalmente, a créditos oriundos da aquisição de insumos e matéria-prima, bem como da utilização de serviços relativos ao processo de produção de biodiesel (frete e energia elétrica).

A Companhia possui saldo de PIS e COFINS acumulado ao longo dos últimos exercícios proveniente, substancialmente, das saídas internas com benefício da suspensão e vendas destinadas ao mercado externo.

As realizações dos créditos ocorrem de duas formas: (i) compensação com débitos próprios, vencidos ou vincendos; ou (ii) ressarcimento em espécie.

A administração vem avaliando as alternativas existentes para maximizar a realização desses créditos acumulados e, atualmente, não espera incorrer em perdas adicionais na realização dos mesmos.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

10 Tributos diferidos

A Companhia e as controladas Maeda S.A. Agroindustrial e Vanguarda do Brasil S.A. utilizam a sistemática do lucro real, calculando e registrando seus tributos com base nas alíquotas efetivas vigentes na data de elaboração das demonstrações financeiras.

(a) Natureza e expectativa de realização dos tributos diferidos

Natureza por entidade legal	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Créditos tributários sobre:				
Prejuízos fiscais acumulados	115.641	75.028	219.612	179.148
Contribuição social sobre base negativa acumulada	41.632	27.008	79.061	64.491
Diferenças temporárias:				
Tributos com exigibilidade suspensa	6.794	6.641	6.794	6.641
Valor justo dos ativos biológicos e produtos agrícolas	5.165	5.441	5.320	8.971
Provisão para <i>impairment</i>	2.034	2.055	3.374	3.400
Provisão para contingências	5.851	5.702	5.851	5.702
Ajuste a valor presente de recebíveis de longo prazo	1.046	507	1.081	553
Instrumentos financeiros derivativos	2.442	1.337	2.442	1.337
Provisão para perdas com ICMS	1.048	372	1.048	372
<i>Hedge accounting</i>	66.953	29.082	66.953	29.082
Outras provisões temporárias	1.045	1.007	1.045	1.008
	<u>249.651</u>	<u>154.180</u>	<u>392.581</u>	<u>300.705</u>
Débitos tributários sobre:				
Depreciação acelerada incentivada	2.556	2.636	2.556	2.636
Valor justo dos ativos biológicos e produtos agrícolas	13.495	2.230	18.815	6.737
Custo atribuído	29.074	29.604	156.959	157.571
Vendas de imóveis a prazo	4.861	4.861	4.861	4.861
Ajuste a valor presente	1.658	1.689	1.658	1.689
<i>Hedge accounting</i>	66.954	29.082	66.954	29.082
Amortização ágio (lucros futuros)	23.416	18.732	23.416	18.732
	<u>142.014</u>	<u>88.834</u>	<u>275.219</u>	<u>221.308</u>
Créditos tributários, líquidos	<u>107.637</u>	<u>65.346</u>	<u>117.362</u>	<u>79.397</u>

O imposto de renda e contribuição social diferidos foram calculados sobre os prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social, bem como sobre diferenças temporárias entre as bases de cálculo desses tributos e os valores contábeis das demonstrações financeiras, associadas a ajustes decorrentes da adoção dos novos pronunciamentos e os impostos diferidos ativos sobre as diferenças temporárias dedutíveis, apenas quando for provável que a Companhia e as controladas apresentarão lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Os créditos tributários diferidos sobre o saldo de prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social apurados até 31 de março de 2015 e não registrados são de R\$ 84.102, na controladora e no consolidado, em função de não atenderem aos requerimentos da norma contábil para seu reconhecimento.

Na avaliação da capacidade de recuperação dos tributos diferidos, a Administração considera as projeções do lucro tributável futuro e as movimentações das diferenças temporárias. Quando for mais provável que uma parte ou a totalidade dos tributos não será realizada não há constituição de tributos diferidos ativo, face a sua expectativa de recuperação não ser considerada provável. Não há prescrição para utilização dos saldos de prejuízos fiscais e bases negativas.

A expectativa de realização dos créditos relativos ao prejuízo fiscal e a base negativa de contribuição social ocorrerá de acordo com o cronograma a seguir:

	Controladora		Consolidado	
	Montante	Percentual	Montante	Percentual
Em 2015			12.851	4%
Em 2016			14.064	5%
Em 2017	6.526	4%	23.795	8%
Em 2018	32.629	21%	52.463	18%
Em 2019	71.376	45%	93.468	31%
Entre 2020 a 2022	46.742	30%	102.032	34%
	<u>157.273</u>	<u>100%</u>	<u>298.673</u>	<u>100%</u>

(b) Conciliação da despesa efetiva de imposto de renda e contribuição social

Os valores do imposto de renda e contribuição social que afetaram o resultado do exercício são demonstrados como segue:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e contribuição social	(5.721)	38.150	(1.359)	42.396
Taxa nominal	34%	34%	34%	34%
	1.945	(12.971)	462	(14.415)
Tributos sobre exclusões (adições) permanentes:				
De equivalência patrimonial	2.412	7.357		
Despesas não dedutíveis	(19)	(123)	(145)	(243)
Tributos diferidos temporários:				
Crédito tributário constituído de exercícios anteriores		770		6.382
Apuração de tributos de controladas pelo lucro presumido			(36)	(937)
Outros	80		(225)	
No resultado do período	<u>4.418</u>	<u>(4.967)</u>	<u>56</u>	<u>(9.213)</u>

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Os saldos referentes a provisão para perdas em investimentos na Controladora estão assim demonstrados:

	Controladora	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Mocuri Agrícola Ltda.	(1)	
Ecotrans	(1.181)	(1.164)
	(1.182)	(1.164)

(b) Transações

Operações	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Venda de mercadorias e produtos				
Vanguarda do Brasil S.A.	184	7.056		
Agropecuária Margarida Ltda. (i)			316	424
Custos				
Custo do produto vendido				
Vanguarda do Brasil S.A.	(181)	(7.041)		
Agropecuária Margarida Ltda. (i)			(168)	(719)
Resultado financeiro sobre saldos de mútuo				
Maeda S.A Agroindustrial	(6)	6		
Maeda Armazéns Gerais S.A	(122)	(101)		
Vanguarda do Brasil S.A.		(614)		
Crateús Algodoeira S.A.	(4)			
Acionistas indiretos - Família Maeda	(56)	(76)	(56)	(76)

- (i) Refere-se à venda de milho e sorgo em grãos, efetuada pela controlada Vanguarda do Brasil S.A. A parte relacionada Agropecuária Margarida Ltda. é empresa controlada pelo Sr. Otaviano Olavo Pivetta e mantém relações comerciais com a controlada Vanguarda do Brasil S.A. na aquisição de produtos agrícolas.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações
trimestrais em 31 de março de 2015
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

12 Investimentos (Controladora)

12.1 Informações sobre as investidas

	<u>Percentual de participação</u>	<u>Ativo</u>	<u>Passivo</u>	<u>Patrimônio líquido / (passivo a descoberto)</u>	<u>Receita líquida</u>	<u>Resultado do exercício</u>	<u>Efeito no resultado da controladora</u>
Vanguarda do Brasil S.A	100,00%	622.067	94.227	527.840	29.978	4.848	4.848
Maeda S.A. Agroindustrial	100,00%	107.127	5.933	101.194	5.001	2.680	2.680
Maeda Armazéns Gerais S.A	100,00%	4.612	282	4.330		76	76
Buriti Agrícola Ltda.	100,00%	632	584	48		(494)	(494)
Crateús Algodoeira S.A.	99,48%	169		169		1	1
Mocuri Agrícola Ltda. (i)	99,99%		1	(1)		(1)	(1)
Ecotrans Transporte Ltda. (i)	99,99%	51	1.232	(1.181)		(17)	(17)
							<u>7.093</u>

(i) Provisão para perda nos investimentos conforme demonstrado nas notas 11 e 25.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações
trimestrais em 31 de março de 2015
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

12.2 Movimentação dos investimentos

(a) 1º de janeiro a 31 de março de 2015

	Maeda S.A Agroindustrial (i)	Vanguarda do Brasil S.A (i)	Maeda Armazéns Gerais S.A	Crateús Algodoeira S.A.	Buriti Agrícola Ltda.	Total
Movimentação dos investimentos:						
Saldos em 31 de dezembro de 2014	253.450	840.402	4.254	168	91	1.098.365
Aumento de capital (ii)		27.715			451	28.166
Resultado de equivalência patrimonial	2.680	4.848	76	1	(494)	7.111
Amortização de ágio	(145)	(1.580)				(1.725)
Saldos em 31 de março de 2015	255.985	871.385	4.330	169	48	1.131.917

(i) Inclui os valores de ágios (Nota 12.3).

(ii) Em 31 de março de 2015, a Companhia integralizou o saldo de adiantamentos para futuro aumento de capital nas controladas Vanguarda do Brasil S.A. e Buriti Agrícola Ltda.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

12.3 Ágio sobre investimentos

(a) Maeda S.A. Agroindustrial

	Vida útil	31 de dezembro de 2014	Baixa e/ou amortização	31 de março de 2015
Mais-valia das terras	Indefinida	36.598		36.598
Intangíveis relacionados a contratos	8 anos	2.316	(145)	2.171
Ágio	Indefinida	116.022		116.022
		<u>154.936</u>	<u>(145)</u>	<u>154.791</u>

(b) Vanguarda do Brasil S.A.

	Vida útil	31 de dezembro de 2014	Baixa e/ou amortização	31 de março de 2015
Mais-valia das terras	Indefinida	160.698		160.698
Intangíveis relacionados a contratos	7,2 anos	24.965	(1.580)	23.385
Ágio	Indefinida	159.462		159.462
		<u>345.125</u>	<u>(1.580)</u>	<u>343.545</u>

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de dezembro de 2014 Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

13 Imobilizado

13.1 Movimentação de 1º de janeiro a 31 de março de 2015 (Controladora)

Custo	Saldo inicial	Adições	Baixas	Transferências	Saldo final
Terras para exploração	2.443				2.443
Edificações e instalações	60.737	57	(45)	41	60.790
Máquinas e equipamentos	349.223	168	(471)	987	349.907
Veículos	38.242	835		870	39.947
Aeronaves	17.266				17.266
Móveis e utensílios	13.553	68	(257)		13.364
Imobilizações em curso	7.616	2.632	(74)	(2.086)	8.088
Adiantamento para aquisição de imobilizado	3.241	1.101			4.342
Correção de solo	124.837		(3.872)	3	120.968
Outros imobilizados	13.161			185	13.346
Total	630.319	4.861	(4.719)		630.461

Depreciação	Taxa de depreciação	Saldo inicial	Adições	Baixas	Transferências	Saldo final
Edificações e instalações	4 a 10%	(7.723)	(382)	38		(8.067)
Máquinas e equipamentos	4,34 a 29,49%	(144.320)	(5.061)	138		(149.243)
Veículos	7,14 a 43,93%	(16.524)	(481)			(17.005)
Aeronaves	20,0%	(5.239)	(580)			(5.819)
Móveis e utensílios	4 a 40%	(7.546)	(271)	184		(7.633)
Correção de solo	10 a 25%	(78.980)		3.872		(75.108)
Outros imobilizados	0 a 25%	(4.707)	(631)			(5.338)
Total		(265.039)	(7.406)	4.232		(268.213)

Saldo líquidos	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Terras para exploração	2.443	2.443
Edificações e instalações	52.723	53.014
Máquinas e equipamentos	200.664	204.903
Veículos	22.942	21.718
Aeronaves	11.447	12.027
Móveis e utensílios	5.731	6.007
Imobilizações em curso	8.088	7.616
Adiantamento para aquisição de imobilizado	4.342	3.241
Correção de solo	45.860	45.857
Outros imobilizados	8.008	8.454
Total	362.248	365.280

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de dezembro de 2014 Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

13.2 Movimentação de 1º de janeiro a 31 de março de 2015 (Consolidado)

<u>Custo</u>	<u>Saldo inicial</u>	<u>Adições</u>	<u>Baixas</u>	<u>Transferências</u>	<u>Saldo final</u>
Terras para exploração	787.122				787.122
Edificações e instalações	122.985	57	(45)	(168)	122.829
Máquinas e equipamentos	351.890	168	(471)	1.007	352.594
Veículos	42.872	835		870	44.577
Aeronaves	17.266				17.266
Móveis e utensílios	13.646	68	(257)	9	13.466
Núcleo de produção Santa Clara	11.034				11.034
Imobilizações em curso	18.281	3.342	(74)	(1.906)	19.643
Adiantamento para aquisição de imobilizado	7.084	1.102	(107)		8.079
Correção de solo	169.345		(3.872)	3	165.476
Outros imobilizados	14.490			185	14.675
Total	<u>1.556.015</u>	<u>5.572</u>	<u>(4.826)</u>		<u>1.556.761</u>

<u>Depreciação</u>	<u>Taxa de depreciação</u>	<u>Saldo inicial</u>	<u>Adições</u>	<u>Baixas</u>	<u>Transferências</u>	<u>Saldo final</u>
Terras para Exploração		(15.741)	(746)	38	4	(16.445)
Edificações e instalações	4 a 10%	(146.067)	(5.084)	138	(4)	(151.017)
Máquinas e equipamentos	4,34 a 29,49%	(21.153)	(481)			(21.634)
Veículos	7,14 a 43,93%	(5.239)	(580)			(5.819)
Aeronaves	20%	(7.628)	(272)	184		(7.716)
Móveis e utensílios	4 a 40%	(10.558)	(16)			(10.574)
Núcleo de produção Santa Clara	9%	(113.134)		3.872		(109.262)
Correção de solo	10 a 25%	(4.712)	(631)			(5.343)
Outros imobilizados	0 a 25%	(324.232)	(7.810)	4.232		(327.810)
Total						

<u>Saldo líquidos</u>	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de dezembro de 2014</u>
Terras para exploração	787.122	787.122
Edificações e instalações	106.384	107.244
Máquinas e equipamentos	201.577	205.823
Veículos	22.943	21.719
Aeronaves	11.447	12.027
Móveis e utensílios	5.750	6.018
Núcleo de produção Santa Clara	460	476
Imobilizações em curso	19.643	18.281
Adiantamento para aquisição de imobilizado	8.079	7.084
Correção de solo	56.214	56.211
Outros imobilizados	9.332	9.778
Total	<u>1.228.951</u>	<u>1.231.783</u>

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

14 Intangível

(a) Controladora

	31 de março de 2015			31 de dezembro de 2014	
	Custo	Amortização acumulada	Líquido	Líquido	Taxa anual de amortização
Direitos de uso de <i>softwares</i>	4.737	(2.956)	1.781	1.664	20%
Outros intangíveis	169		169	169	
	<u>4.906</u>	<u>(2.956)</u>	<u>1.950</u>	<u>1.833</u>	

(b) Consolidado

	31 de março de 2015			31 de dezembro de 2014	
	Custo	Amortização acumulada	Líquido	Líquido	Taxa anual de amortização
Contratos de arrendamento de terras (Vanguarda)	37.615	(14.230)	23.385	24.965	13,89%
Contratos de arrendamento de terras (Maeda)	3.474	(1.303)	2.171	2.316	12,50%
Direitos de uso de <i>softwares</i>	4.737	(2.956)	1.781	1.665	20%
Outros intangíveis	169		169	169	
Ágio - Consolidado (<i>goodwill</i>)	<u>275.484</u>		<u>275.484</u>	<u>275.484</u>	
	<u>321.479</u>	<u>(18.489)</u>	<u>302.990</u>	<u>304.599</u>	

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

15 Fornecedores

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
De insumos agrícolas				
Em moeda estrangeira	97.971	92.128	177.914	180.888
(-) Ajuste a valor presente	(2.000)	(2.177)	(3.696)	(4.893)
Em moeda nacional	14.702	3.023	18.265	6.778
(-) Ajuste a valor presente	(359)	(12)	(433)	(12)
De bens - em moeda nacional	2.186	1.689	6.173	5.104
Diversos - em moeda nacional	<u>11.683</u>	<u>8.558</u>	<u>13.541</u>	<u>12.021</u>
	124.183	103.209	211.764	199.886
Circulante	<u>(123.380)</u>	<u>(102.896)</u>	<u>(210.961)</u>	<u>(199.573)</u>
Não circulante	<u>803</u>	<u>313</u>	<u>803</u>	<u>313</u>

A Companhia e a controlada Vanguarda do Brasil S.A. efetuam o cálculo do Ajuste a Valor Presente (AVP) sobre a compra dos insumos com prazo de pagamento superior a 90 dias, utilizando a taxa média de 5% ao ano para os fornecedores de insumos em moeda estrangeira e nacional.

Em 31 de março de 2015, saldos em moeda estrangeira, da Companhia e Consolidado, correspondem a US\$ 30.540 mil e US\$ 55.459 mil, respectivamente (2014 – US\$ 34.684 mil e US\$ 68.100 mil, respectivamente).

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações
trimestrais em 31 de março de 2015
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

16 Empréstimos e financiamentos (Controladora e consolidado)

Modalidade	Indexador	Custo Médio			
		31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Moeda Nacional					
Investimento	R\$ + IGPM	9,51% a.a.	10,07% a.a.	327	325
Crédito Rural e Custeio	R\$	9,72% a.a.	11,91% a.a.	63.126	185.951
Aquisição de Imobilizado (BNDES Finame e FCO)	R\$	3,78% a.a.	3,71% a.a.	56.290	57.021
Aquisição de Imobilizado (Arrendamento Mercantil)	R\$	4,18% a.a.	4,18% a.a.	1.962	2.199
Crédito à Exportação Indireta (CCB, CCE e NCE)	R\$		4,25% a.a.		10.370
Custeio de Projeto (BNDES PCA)	R\$	3,50% a.a.		482	
		<u>6,87% a.a.</u>	<u>9,71% a.a.</u>	<u>122.187</u>	<u>255.866</u>
Moeda Estrangeira					
Crédito à Exportação (PPE)	US\$	6,12% a.a.	5,88% a.a.	386.812	322.557
Crédito à Exportação (ACC)	US\$	5,36% a.a.	4,27% a.a.	217.442	226.040
Aquisição de Imobilizado (Finimp e Res. 2770)	US\$ + Libor 6	5,69% a.a.	5,67% a.a.	29.833	24.891
Crédito à Exportação Indireta (CCB, CCE e NCE)	US\$	4,16% a.a.	4,35% a.a.	88.776	84.085
		<u>5,63% a.a.</u>	<u>5,12% a.a.</u>	<u>722.863</u>	<u>657.573</u>
Total		<u>5,81% a.a.</u>	<u>6,41% a.a.</u>	845.050	913.439
Circulante				(376.865)	(663.426)
Não Circulante				<u>468.185</u>	<u>250.013</u>

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações
trimestrais em 31 de março de 2015
Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Os vencimentos têm a seguinte composição por exercício social:

Modalidade	Saldo contábil	2015	2016	2017	2018	2019	2020 a 2023
Moeda Nacional							
Investimento	327	327					
Crédito Rural e Custeio	63.126	63.126					
Aquisição de Imobilizado (BNDES Finame e FCO)	56.290	10.484	12.599	12.592	9.737	6.006	4.872
Aquisição de Imobilizado (Arrendamento Mercantil)	1.962	327	654	654	327		
Custeio de Projeto (BNDES PCA)	482	241	241				
	<u>122.187</u>	<u>74.505</u>	<u>13.494</u>	<u>13.246</u>	<u>10.064</u>	<u>6.006</u>	<u>4.872</u>
Moeda Estrangeira							
Crédito à Exportação (PPE)	386.812	77.720	82.799	82.620	71.837	71.837	
Crédito à Exportação (ACC)	217.442	130.826	21.654	21.654	21.654	21.654	
Aquisição de Imobilizado (Finimp e Res. 2770)	29.833	9.822	7.089	6.523	3.379	3.020	
Crédito à Exportação Indireta (CCB e CCE)	88.776	75.387	13.388				
	<u>722.863</u>	<u>293.755</u>	<u>124.930</u>	<u>110.797</u>	<u>96.870</u>	<u>96.511</u>	
Total	845.050	<u>368.260</u>	<u>138.424</u>	<u>124.043</u>	<u>106.934</u>	<u>102.517</u>	<u>4.872</u>
Circulante	<u>(376.865)</u>						
Não Circulante	<u>468.185</u>						

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(a) Garantias

Os empréstimos e financiamentos da Companhia (2014 – da Companhia e suas controladas) estão garantidos por alienação fiduciária de bens móveis e imóveis, aval, fiança, fiel depositário, hipoteca, nota promissória, penhor rural e mercantil.

A Companhia possui empréstimos e financiamentos que estão garantidos na modalidade hipoteca e alienação fiduciária de bens imóveis com terras registradas em seu patrimônio e de suas controladas com valor contábil de R\$ 372.449.

(b) Covenants

Como forma de monitoramento da situação financeira da Companhia pelos credores envolvidos em contratos financeiros são utilizados *covenants* financeiros em alguns dos contratos de dívida, os quais são exigidos ao final de cada exercício social. Em 31 de dezembro de 2014, os *covenants* do empréstimo junto ao Banco Santander foram quebrados, resultando na reclassificação do montante de R\$ 24.055 para o passivo circulante.

17 Adiantamentos de clientes

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Clientes nacionais	77	13.463	2.448	16.309
Clientes estrangeiros	3.586	11.970	6.597	15.500
	<u>3.663</u>	<u>25.433</u>	<u>9.045</u>	<u>31.809</u>

Em 31 de março de 2015, os valores da Companhia e Consolidado, em moeda estrangeira, correspondem a US\$ 1.118 mil e US\$ 2.056 mil, respectivamente (2014 – US\$ 4.506 mil e US\$ 5.835 mil, respectivamente).

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

18 Dívida com a união - PESA (Controladora e consolidado)

Em 1998, mediante aditivo contratual e operação de securitização, foram alongados, junto à instituição financeira federal, os vencimentos de financiamentos para custeio agrícola, sob o amparo da Resolução nº 2.471/98 do Banco Central do Brasil, no âmbito do Programa Especial de Saneamento de Ativos (PESA). Consoante contratos firmados, a atualização monetária desses financiamentos (IGP-M) é capitalizada para amortização no vencimento da operação, previsto para novembro de 2018, e os juros atualmente incidentes, de 3% ao ano, são liquidados a cada ano, para fins de seu cálculo, o IGP-M incidente sobre o principal está limitado a 9,5% ao ano. A partir de 2001, a União passou a ser credora desses financiamentos, conforme Medida Provisória nº 2.196/03, sem modificações nas condições pactuadas em contrato firmado junto à instituição financeira.

Em garantia desses financiamentos foram oferecidos avais, hipotecas e bens do ativo imobilizado, bem como aplicações financeiras em Certificados do Tesouro Nacional (CTN), com vencimento igual ao dos financiamentos. Segundo as condições pactuadas, a atualização monetária pelo IGP-M e os juros de 12% ao ano dessas aplicações são capitalizados para que, no seu vencimento, o montante apurado seja igual ao montante dos financiamentos.

Devido às especificidades desse instrumento financeiro (prazo alongado e encargos subsidiados), a administração da Companhia, em linha com as novas práticas contábeis, introduzidas pela Lei nº 11.638/07, vem registrando o referido instrumento utilizando o conceito de Ajuste a Valor Presente, calculando o valor dessa obrigação com base no fluxo de desembolsos futuros trazidos a valor presente, descontados por uma taxa de juros, referencial para a data em que a transação foi contratada, de 12% ao ano.

O saldo originário referente ao PESA foi incorporado através de acervo líquido cindido da controlada Maeda S.A Agroindustrial.

	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Valor do principal + juros futuros	104.463	102.951
Aplicações financeiras vinculadas - CTN	(92.816)	(88.435)
Valos presente dos juros futuros	(2.483)	(2.731)
	9.164	11.785
Circulante	(2.909)	(2.904)
Não circulante	6.255	8.881

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

19 Tributos parcelados

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
ICMS	128	1.298	394	1.577
REFIS			715	829
IRPJ			26	41
CSLL			19	28
PIS			7	10
COFINS			73	115
Previdenciário			30	
Outros			62	62
	128	1.298	1.326	2.662
Circulante	(128)	(1.298)	(790)	(1.919)
Não circulante			536	743

20 Provisão para contingências

A administração, com base na análise individual dos processos impetrados contra a Companhia e suas controladas e suportadas por opinião de seus consultores jurídicos, constituíram provisões no passivo não circulante, para riscos com perdas consideradas prováveis, conforme demonstrado a seguir:

Causas	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Trabalhistas	8.002	7.582	8.002	7.582
Tributárias	3.016	3.016	3.016	3.016
Cíveis	4.331	4.290	4.331	4.290
Tributos sub-júdice	18.684	18.259	18.684	18.259
Total	34.033	33.147	34.033	33.147
Depósitos judiciais (ativo não circulante)	1.099	1.178	5.681	5.683

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Movimentação das provisões cuja perda estimada é provável:

Causas	Controladora e Consolidado				
	Trabalhistas	Tributárias	Cíveis	Tributos sub- judice	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2014	7.582	3.016	4.290	18.259	33.147
Novos processos e complementos	1.146		41		1.187
Baixas no exercício	(659)				(659)
Depósitos judiciais relacionados	(67)			(23)	(90)
Encargos financeiros no período				448	448
Saldos em 31 de março de 2015	<u>8.002</u>	<u>3.016</u>	<u>4.331</u>	<u>18.684</u>	<u>34.033</u>

As ações abaixo apresentadas compreendem aquelas cuja estimativa de perda é possível, conforme opinião da administração, baseada na opinião de seus assessores jurídicos, e por isso não estão provisionadas nas demonstrações financeiras:

Causas	Controladora e Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Tributárias	55.306	55.306
Trabalhistas	11.205	16.612
Cíveis	4.839	5.234
	<u>71.349</u>	<u>77.152</u>

As ações consideradas relevantes pela administração da Companhia são:

**(a) Reclamações trabalhistas -
Marcos César de Moraes**

Em 17 de março de 2009, a Companhia foi notificada da existência da demanda pelo descumprimento de cláusula contratual com Marcos César de Moraes no montante de R\$ 5.000 e pedido indenizatório em razão de suposta estabilidade (valor atual de R\$ 12.697). No segundo trimestre de 2010, a Companhia foi derrotada em 1ª instância e interpôs Recurso Ordinário. Em segunda instância, o Desembargador Relator (TRT da 24ª Região) deu provimento ao Recurso da Companhia, contudo, o recurso não foi provido face o julgamento desfavorável dos outros dois Desembargadores da Câmara Julgadora. Foi interposto Recurso de Revista, que foi improvido, em julgamento realizado no dia 06 de fevereiro de 2013. Interpusemos embargos declaratórios à Subseção em Dissídios Individuais – SDI1, sendo proferido despacho publicado na data de 18.11.2014 mantendo a decisão agravada e determinando prosseguimento do feito. O processo encontra-se concluso no gabinete do Relator, Ministro José Roberto Freire Pimenta, desde o dia 02.03.2015, aguardando julgamento do Agravo Regimental. A Companhia e seus advogados entendem que há a possibilidade de redução do valor da cláusula penal (de R\$ 5.000 para R\$ 1.000), sendo provável a perda do montante de R\$ 3.445, valor este que está provisionado.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(b) Tributos em discussão judicial

A controlada Maeda S.A. Agroindustrial, baseada na opinião favorável dos seus consultores jurídicos, vem contestando a exigibilidade e, também, requerendo, administrativa ou judicialmente, o reconhecimento de créditos compensados com determinados impostos e contribuições.

Os saldos foram incorporados pela Companhia por meio do acervo líquido cindido da Maeda S.A. Agroindustrial em 23 de dezembro de 2013.

Como se trata de uma obrigação legal ainda não julgada, a Companhia mantém provisão constituída nos seguintes montantes:

	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
INSS de comercial exportadora (i)	13.891	13.542
Crédito presumido de IPI (ii)	3.702	3.656
SENAR (iii)	1.091	1.061
	<u>18.684</u>	<u>18.259</u>

(i) INSS agroindústria sobre faturamento para fins de exportação;

(ii) Crédito Presumido de IPI - tomados sobre exportações do período compreendido entre 2000 e 2002, os quais foram compensados com débitos tributários nos meses de novembro e dezembro de 2003 e julho de 2004; e

(iii) Contribuição ao SENAR sobre receita de exportações nos períodos compreendidos entre 2011 e 2012.

(c) Ação cível - Construrio Ltda.

Trata-se de ação de reintegração de posse cumulada com perdas e danos movida pela Construrio Ltda. em face de Otaviano Pivetta (Processo no 1031/2006/2ª Vara/Comarca de Nova Mutum). Nesta ação foi proferida sentença, que após a oposição de embargos de declaração, rejeitado pelo juiz, foi publicada em 10 de fevereiro de 2012, julgando procedentes os pedidos para: (i) determinar a reintegração na posse da Construrio Ltda.; e (ii) condenar o réu ao pagamento de indenização pelo período de utilização da posse, devendo o quantum indenizatório ser apurado em liquidação de sentença. Foi interposto recurso de apelação, que foi recebido e julgado improcedente. Interpusemos Recurso Especial, ainda pendente de julgamento. Como o recurso não tem efeito suspensivo, o autor deu início a execução provisória da sentença, tendo sido reintegrado na posse do imóvel (decisão esta, que ainda pode ser revertida no julgamento do recurso). A possibilidade de perda é provável no montante de R\$ 4.192, valor este que está provisionado.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

21 Patrimônio líquido

(a) Capital social

Em 31 de março de 2015, o capital social era representado por 537.424 mil ações ordinárias nominativas e sem valor nominal.

As ações de emissão da Companhia são exclusivamente ordinárias e têm a forma nominativa, escritural e sem valor nominal.

Fica assegurado aos acionistas, na proporção das ações de que forem titulares, direito de preferência para subscrição de aumentos de capital.

Conforme Assembleia Geral Extraordinária de 28 de novembro de 2014, foi aprovada a proposta de aumento de capital social da Companhia no montante de R\$ 150.000 com emissão e subscrição de 150.000.000 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal, pelo preço de emissão de R\$ 1,00 por ação. Durante os prazos para o exercício do direito de preferência, encerrado em 30 de dezembro de 2014, e direito de subscrição, encerrado em 12 de janeiro de 2015, o valor de R\$ 96.638, equivalente a 96.637.606 ações foi subscrito. No primeiro trimestre de 2015, ocorreu a integralização do montante de R\$ 53.362, equivalente às 53.362.394 ações subscritas e que não havia sido integralizadas até 31 de dezembro de 2014.

(b) Destinação dos lucros

O lucro líquido do exercício, após a dedução dos prejuízos acumulados, se houver, terá a seguinte destinação:

- 5% serão aplicados na constituição de reserva legal, a qual não poderá exceder 20% do capital social.
- 25% do lucro líquido de cada exercício será distribuído como dividendos obrigatórios, nos termos do artigo 202, da Lei nº 6.404/76.

Caso, após as deduções previstas acima, ainda haja saldo, o mesmo ficará à disposição da Assembleia para destinação.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(c) Reserva de *hedge* de fluxo de caixa

Em 31 de março de 2015, o valor da reserva de *hedge* de fluxo de caixa apresenta uma perda de R\$ 129.969 (2014 – perda de R\$ 56.453).

	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
No início do período	(56.453)	(8.592)
Variação do valor justo de <i>hedge</i> de fluxo de caixa	(126.287)	(84.455)
Valores transferidos para a demonstração do resultado	14.899	11.938
Tributos diferidos sobre <i>hedge</i> de fluxo de caixa	37.872	24.656
No final do período	<u>(129.969)</u>	<u>(56.453)</u>

22 Instrumentos financeiros

(a) Considerações gerais

No curso normal de suas operações, a Companhia e suas controladas estão expostas a riscos, tais como riscos de mercado e de crédito. Esses riscos são monitorados pela administração utilizando-se instrumentos de gestão e políticas definidas pelo Conselho de Administração.

(b) Gestão de risco de capital

A Companhia administra seu capital, para assegurar que possa continuar com suas atividades normais, ao mesmo tempo em que procura maximizar o retorno a todas as partes interessadas ou envolvidas em suas operações, por meio da otimização do saldo das dívidas e do patrimônio.

A estrutura de capital da Companhia é formada por capital próprio, que inclui capital e reservas e o capital de terceiros.

A administração da Companhia revisa anualmente a sua estrutura de capital. Como parte dessa revisão, a administração considera o custo de capital e os riscos associados a cada classe de capital.

(c) Principais políticas contábeis

Os detalhes a respeito das principais políticas contábeis e métodos adotados, inclusive o critério para reconhecimento, a base para mensuração e a base na qual as receitas e despesas são reconhecidas no resultado em relação a cada classe de instrumentos financeiros. Conforme descrito na Nota 2, as políticas contábeis são as mesmas utilizadas nas demonstrações financeiras anuais do exercício findo em 31 de dezembro de 2014.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(d) Categoria de instrumentos financeiros

Categoria de instrumento financeiro	Controladora		Consolidado		
	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014	
Ativo					
Caixa e equivalentes de caixa	Empréstimos e recebíveis	9.822	146.600	10.241	147.297
Títulos e valores mobiliários	Valor justo por meio do resultado	46	742	46	742
Contas a receber de clientes	Empréstimos e recebíveis	54.709	9.489	67.124	14.894
Títulos a receber	Empréstimos e recebíveis	55.754	56.712	58.451	59.378
Partes relacionadas	Empréstimos e recebíveis	21.189	53.289	21.189	21.189
Depósitos judiciais	Empréstimos e recebíveis	1.099	1.178	5.681	5.683
Outros ativos	Empréstimos e recebíveis	6.401	6.642	6.425	6.660
		149.020	274.652	169.157	255.843
Passivo					
Fornecedores	Outros passivos	124.183	103.209	211.764	199.886
Empréstimos e financiamentos	Outros passivos	845.050	913.439	845.050	913.439
Instrumentos financeiros derivativos	Valor justo por meio do resultado	7.182	3.932	7.182	3.932
Dívida com a União - PESA	Outros passivos	9.164	11.785	9.164	11.785
Títulos a pagar	Outros passivos	652	6.410	671	6.413
Partes relacionadas	Outros passivos	8.046	6.487	1.250	1.744
Arrendamentos e serviços a pagar	Outros passivos	40.714	35.564	40.714	35.564
		1.034.991	1.080.826	1.115.795	1.172.763

(e) Classificação e metodologia de apuração do valor justo dos instrumentos financeiros

Pressupõe-se que os saldos das contas a receber de clientes, títulos e valores mobiliários e contas a pagar aos fornecedores pelo valor contábil, menos a perda (*impairment*) no caso de contas a receber, esteja próxima de seus valores justos. O valor justo dos passivos financeiros, para fins de divulgação, é estimado mediante o desconto dos fluxos de caixa contratuais futuros pela taxa de juros vigente no mercado, que está disponível para a Companhia e suas controladas para instrumentos financeiros similares.

A Companhia e suas controladas aplicam o Pronunciamento Técnico CPC 40/IFRS 7 para instrumentos financeiros mensurados no balanço patrimonial pelo valor justo, o que requer divulgação das mensurações do valor justo pelo nível da seguinte hierarquia:

- Preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos e passivos idênticos (Nível 1).
- Informações, além dos preços cotados, incluídas no nível 1 que são adotadas pelo mercado para o ativo ou passivo, seja diretamente (ou seja, como preços) ou indiretamente (ou seja, derivados dos preços) (Nível 2).
- Inserções para os ativos ou passivos que não são baseadas nos dados adotados pelo mercado (ou seja, inserções não observáveis) (Nível 3).

Em 31 de março de 2015, todos os ativos e passivos financeiros consolidados mensurados ao valor justo por meio do resultado estão classificados no nível 2 e são como segue:

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	31 de março de 2015	31 de dezembro de 2014
Ativo		
Títulos e valores mobiliários	46	742
Instrumentos financeiros derivativos	205	
Passivo		
Instrumentos financeiros derivativos	7.182	3.932

(f) Gerenciamento de risco financeiro

A Companhia apresenta exposição aos seguintes riscos advindos do uso de instrumentos financeiros: risco de crédito, risco de liquidez e risco de mercado. Essa nota apresenta informações sobre a exposição a cada um dos riscos supramencionados, os objetivos da Companhia, políticas e processos para a mensuração e gerenciamento de risco e o gerenciamento de capital. Divulgações quantitativas adicionais são incluídas ao longo dessas demonstrações financeiras e também, nessa nota explicativa.

(g) Estrutura do gerenciamento de risco

O Conselho de Administração, assessorado pelo Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos, bem como pelo Comitê Estratégico Financeiro tem responsabilidade e supervisão da estrutura de gerenciamento de risco da Companhia.

Os riscos operacionais da Companhia são constantemente avaliados pela auditoria interna, a qual se reporta diretamente ao comitê de auditoria e gestão de riscos, órgão que tem por objetivo supervisionar e estabelecer as diretrizes a serem seguidas pela auditoria interna.

Do ponto de vista dos riscos financeiros, foi criado o Comitê Operacional de Riscos, órgão não estatutário e composto pela diretoria da Companhia, com o objetivo de monitorar e administrar os riscos de exposição ao câmbio, taxas de juros, crédito e as *commodities* agrícolas, bem como tomar as medidas necessárias com o objetivo de diminuir as exposições.

Os principais riscos de mercado a que a Companhia está exposta na condução das suas atividades são:

(i) Risco de crédito

O risco surge da possibilidade de a Companhia vir a incorrer em perdas resultantes da dificuldade de recebimento de valores faturados a seus clientes. Para reduzir esse tipo de risco e para auxiliar no gerenciamento do risco de inadimplência, a Companhia trabalha com controle rigoroso de análise de crédito dos clientes.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(ii) Gerenciamento do risco de liquidez

A Companhia gerencia o risco de liquidez mantendo linhas de crédito bancárias e linhas de crédito para captação de empréstimos que julgue adequados, através do monitoramento contínuo dos fluxos de caixa previstos e reais, e pela combinação dos perfis de vencimento dos ativos e passivos financeiros.

No primeiro trimestre de 2015, a Companhia efetuou pagamentos de empréstimos e financiamentos às instituições financeiras no montante de R\$ 212.661. A Companhia não possuía linhas de créditos contratadas em 31 de março de 2015, que não estivessem sendo utilizadas.

A tabela abaixo analisa os passivos financeiros não derivativos da Companhia e suas controladas, por faixas de vencimento, correspondentes ao período remanescente no balanço patrimonial até a data contratual do vencimento.

	Controladora				
	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos	Total
Em 31 de março de 2015					
Fornecedores	123.380	803			124.183
Empréstimos e financiamentos	376.865	129.819	230.977	107.389	845.050
Dívida com a União - PESA	2.909	2.913	3.342		9.164
Arrendamentos e serviços a pagar	40.714				40.714
Partes relacionadas	8.046				8.046
Títulos a pagar	652				652
	<u>552.566</u>	<u>133.535</u>	<u>234.319</u>	<u>107.389</u>	<u>1.027.809</u>
Em 31 de dezembro de 2014					
Fornecedores	102.896	313			103.209
Empréstimos e financiamentos	663.426	147.360	91.046	11.607	913.439
Dívida com a União - PESA	2.904	6.464	2.417		11.785
Arrendamentos e serviços a pagar	35.564				35.564
Partes relacionadas	6.487				6.487
Títulos a pagar	6.410				6.410
	<u>817.687</u>	<u>154.137</u>	<u>93.463</u>		<u>1.076.894</u>

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	Consolidado				Total
	Menos de um ano	Entre um e dois anos	Entre dois e cinco anos	Acima de cinco anos	
Em 31 de março de 2015					
Fornecedores	210.961	803			211.764
Empréstimos e financiamentos	376.865	129.819	230.977	107.389	845.050
Dívida com a União - PESA	2.909	2.913	3.342		9.164
Títulos a pagar	671				671
Partes relacionadas	1.250				1.250
Arrendamentos e serviços a pagar	40.714				40.714
	633.370	133.535	234.319	107.389	1.108.613
Em 31 de dezembro de 2014					
Fornecedores	199.573	313			199.886
Empréstimos e financiamentos	663.426	147.360	91.046	11.607	913.439
Dívida com a União - PESA	2.904	6.464	2.417		11.785
Títulos a pagar	6.413				6.413
Partes relacionadas	1.744				1.744
Arrendamentos e serviços a pagar	35.564				35.564
	909.624	154.137	93.463		1.168.831

Conforme mencionado na nota explicativa 1.2, a Companhia vem renegociando suas dívidas de curto prazo dentro das políticas de gerenciamento de risco de liquidez.

(iii) Risco de taxa de câmbio

A Companhia tem compromissos de venda, bem como de compras e de empréstimos e financiamentos, em moeda estrangeira. Companhia contrata derivativos para reduzir a exposição ao risco de mudança na taxa de câmbio. Assim, o referido risco de câmbio é calculado levando-se em consideração dois principais aspectos: (i) o impacto nas contas do balanço que são indexadas a moeda estrangeira; (ii) o impacto no fluxo de caixa das entradas e saídas de fluxo financeiro indexados a moeda estrangeira e; (iii) Desde agosto de 2013, a Companhia adotou a prática de *hedge accounting*, designando suas dívidas expostas à variação do risco cambial como *hedge* tanto das suas vendas futuras para fins de exportação, bem como vendas futuras indexadas ao dólar, como descrito no item (h).

As variações cambiais dos empréstimos e financiamentos designados são classificadas na rubrica de “Ajuste de avaliação patrimonial” no patrimônio líquido, líquidas de tributos diferidos e tais valores são realizados na demonstração do resultado nos períodos em que o item protegido por *hedge* afetar o resultado, cujos efeitos são apropriados ao resultado, na rubrica “Receita líquida de vendas”, de modo a minimizar as variações indesejadas do objeto do *hedge*.

Análise de sensibilidade de moeda estrangeira

A Companhia possui ativos e passivos atrelados a moeda estrangeira no balanço de 31 de março de 2015. Para fins de análise de sensibilidade, a administração adotou como cenário I (provável) a taxa de mercado futuro vigente no exercício de elaboração destas demonstrações financeiras, para o cenário II (possível) esta taxa foi corrigida em 25% e para o cenário III (remoto) em 50%.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Descrição	Saldos em 31/03/15 em US\$ mil	Cenário I - Provável		25% Cenário II - Possível		50% Cenário III - Remoto	
		Taxa (*)	R\$ ganho (perda)	Taxa	R\$ ganho (perda)	Taxa	R\$ ganho (perda)
Ativos							
Depósitos bancários - em moeda estrangeira	737	3,5330	239	4,4163	651	5,2995	1.302
Contas a receber de clientes	16.297	3,5330	5.296	4,4163	14.394	5,2995	28.788
Adiantamentos a fornecedores	6.284	3,5330	2.042	4,4163	5.551	5,2995	11.101
Passivos							
Fornecedores de insumos	55.459	3,5330	(18.024)	4,4163	(48.985)	5,2995	(97.969)
Empréstimos e financiamentos	225.331	3,5330	(73.233)	4,4163	(199.024)	5,2995	(398.048)
Adiantamento de clientes	2.056	3,5330	(668)	4,4163	(1.816)	5,2995	(3.633)
Efeito líquido no resultado			(84.347)		(229.229)		(458.459)

(*) A taxa de conversão (R\$ 3,5330 para US\$ 1,00) utilizada nas tabelas de sensibilidade como cenário provável para os próximos 12 meses foi obtida na BM&FBOVESPA - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros na data base de 31 de março de 2015.

A Companhia e suas controladas possuem contratos de venda em dólar de produtos agrícolas, conforme divulgado na nota explicativa 30, no montante de US\$ 67.487 mil. Não foram adicionados na tabela acima, já que ainda não foram faturadas e portanto não estão registrados nas contas a receber de clientes. Os produtos comercializados ainda não estão no estoque de produtos agrícolas da Companhia e suas controladas.

Os empréstimos e financiamentos da Companhia nominados em dólar estão designados no *hedge accounting*. Eventuais perdas nesses instrumentos em função da apreciação do dólar frente ao real resultarão, em contrapartida, ganhos dos itens protegidos (no caso, as receitas da Companhia) e vice-versa.

(iv) Risco de taxa de juros

A Companhia possui empréstimos indexados pela variação da LIBOR e do IGPM, e aplicações financeiras indexadas à variação do CDI, expondo estes ativos e passivos às flutuações nas taxas de juros conforme demonstrado no quadro de sensibilidade abaixo. A Companhia monitora continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de derivativos para se proteger contra o risco de volatilidade dessas taxas.

Análise de sensibilidade de variação nas taxas de juros

Para efeito de análise de sensibilidade, e utilizando os saldos de aplicações financeiras e de empréstimos e financiamentos em 31 de março de 2015, a Companhia oferece o cenário I (provável) a partir das expectativas de mercado para a média na taxa básica de juros em 2015. Na projeção do cenário II (possível), essa média foi corrigida em 25%, e para o cenário III (remoto), em 50%.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Modalidade	Saldos em 31 de março de 2015	Cenário I		Cenário II		Cenário III	
		Taxa (*)	R\$ ganho (perda)	Taxa	R\$ ganho (perda)	Taxa	R\$ ganho (perda)
Aplicações							
CDI	5.638	12,60%	710	15,75%	888	18,90%	1.066
Empréstimos							
IGP-M	327	0,98%	(3)	1,23%	(4)	1,47%	(5)
Libor 6 meses	29.833	0,40%	(121)	0,51%	(151)	0,61%	(181)
Efeito líquido no resultado			586		733		880

(*) As taxas utilizadas nas tabelas de sensibilidade como cenário provável foram extraídas nos sites dos órgãos oficiais de divulgação dos respectivos índices.

(v) Valor de mercado dos instrumentos financeiros

Os instrumentos financeiros da Companhia mensurados ao custo amortizado são representados, substancialmente, por aplicações financeiras e empréstimos e financiamentos que são corrigidos por taxas de juros variáveis, conforme divulgado nas respectivas notas explicativas. Adicionalmente, a Companhia possui instrumentos financeiros representados por contas a receber de clientes e contas a pagar a fornecedores substancialmente com vencimento em curto prazo. No entendimento da administração devido a essas características o valor justo destes instrumentos é próximo aos saldos contábeis.

(vi) Risco dos preços das *commodities*

A Companhia gerencia o risco de exposição a *commodities*, através do monitoramento contínuo dos fluxos de caixa previstos e reais, e pela combinação dos perfis de vencimento dos ativos e passivos.

(vii) Instrumentos financeiros derivativos

Os instrumentos financeiros derivativos têm o propósito de proteger suas operações contra os riscos de flutuação na taxa de câmbio e nos preços das *commodities* e não são utilizados para fins especulativos.

Os instrumentos financeiros (*Swap*) destacados abaixo foram contratados pela Companhia como proteção para variações relativas à Libor.

Tipo	31 de março de 2015			31 de dezembro de 2014		
	Valor de referência (nocional), em USD	Valor justo (mercado) em R\$	Perda no resultado financeiro em R\$	Valor de referência (nocional), em USD	Valor justo (mercado) em R\$	Perda no resultado financeiro em R\$
<i>Swaps</i> de moeda e taxa de juros						
<i>Hedge/Swap</i> de valor justo (USD)	29.056	(7.182)	(2.338)	76.681	3.932	(5.844)
<i>NDF</i> de valor justo (USD)	5.000	205				

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

(h) *Hedge accounting*

Desde agosto de 2013, a Companhia efetua a designação formal de suas operações sujeitas a *hedge accounting* para os instrumentos financeiros não derivativos de proteção de fluxos de caixa das receitas de exportação de soja, algodão em pluma, caroço de algodão e milho, documentando: (i) o relacionamento do *hedge*, (ii) o objetivo e estratégia de gerenciamento de risco da Companhia em tomar o *hedge*, (iii) a identificação do instrumento financeiro, (iv) o objeto ou transação coberta, (v) a natureza do risco a ser coberto, (vi) a descrição da relação de cobertura, (vii) a demonstração da correlação entre o *hedge* e o objeto de cobertura e (viii) a demonstração retrospectiva e prospectiva da efetividade do *hedge*.

A Companhia efetuou registro dos ganhos e perdas considerados como efetivos para fins do *hedge accounting* em conta específica no patrimônio líquido, até que o objeto de cobertura (item coberto) afete o resultado, momento no qual este ganho ou perda de cada instrumento designado deverá afetar o resultado na mesma rubrica que o item protegido (no caso, receita de vendas).

Em 31 de março de 2015, os impactos contabilizados no patrimônio líquido da Companhia e a estimativa de realização no resultado estão demonstrados a seguir:

Contrato de financiamentos	Exercício de realização					
	2015	2016	2017	2018	2019	Total Geral
Crédito à Exportação (PPE)	(24.855)	(29.248)	(29.248)	(25.928)	(25.928)	(135.207)
Crédito à Exportação (ACC)	(30.838)					(30.838)
Aquisição de Imobilizado (Finimp e Res. 2770)	(2.398)	(1.393)	(1.393)	(918)	(869)	(6.971)
Crédito à Exportação Indireta (CCB, CCE e NCE)	(18.975)	(4.483)	(449)			(23.907)
	(77.066)	(35.124)	(31.090)	(26.846)	(26.797)	(196.923)
Vendas/resultado financeiro	(77.066)	(35.124)	(31.090)	(26.846)	(26.797)	(196.923)
(-) Tributos diferidos	26.202	11.942	10.571	9.128	9.111	66.954
Efeito no patrimônio líquido	(50.864)	(23.182)	(20.519)	(17.718)	(17.686)	(129.969)

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

23 Remuneração dos administradores

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, contemplando as modificações nas práticas contábeis introduzidas pela Lei nº 11.638/07, e com o Estatuto Social da Companhia, é responsabilidade dos acionistas, em Assembleia Geral, fixar o montante global da remuneração anual dos administradores.

A remuneração dos diretores e conselheiros no período foi a seguinte:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Remuneração de conselheiros	543	413	543	413
Remuneração dos administradores	772	877	772	1.172
Encargos sociais	257	254	257	313
	<u>1.572</u>	<u>1.544</u>	<u>1.572</u>	<u>1.898</u>

A Companhia não concede benefícios pós-emprego e benefícios de rescisão de contrato de trabalho.

Adicionalmente, ver nota explicativa 29 para pagamentos baseados em ações.

24 Receita líquida de vendas

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Receita bruta de vendas e serviços	<u>350.849</u>	<u>35.201</u>	<u>386.362</u>	<u>309.455</u>
Variação cambial (<i>Hedge</i> fluxo de caixa)	<u>(14.899)</u>	<u>40</u>	<u>(14.899)</u>	<u>(5.132)</u>
Deduções de vendas				
Devoluções e abatimentos	(1.517)	(238)	(1.617)	(3.896)
Impostos sobre vendas	(11.110)	(518)	(11.992)	(4.436)
Total das deduções de vendas	<u>(12.627)</u>	<u>(756)</u>	<u>(13.609)</u>	<u>(8.332)</u>
Receita líquida de vendas e serviços	<u>323.323</u>	<u>34.485</u>	<u>357.854</u>	<u>295.991</u>

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

25 Despesas por natureza

Apresentamos a seguir, segregação por natureza, dos custos e das despesas apresentadas nas demonstrações do resultado de acordo com sua função:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Custos variáveis e gastos indiretos de produção	(134.585)	(18.713)	(149.526)	(125.570)
Variação do valor justo dos ativos biológicos e produto agrícola	38.779	25.840	41.159	31.922
Realização do valor justo dos ativos biológicos	(4.785)	(2.285)	5.092	(13.668)
Custos de mercadorias vendidas	(109.245)	(1.599)	(108.910)	(46.955)
Despesa com ociosidade	(934)	(332)	(950)	(658)
Despesas com pessoal	(24.073)	(4.536)	(28.413)	(26.472)
Honorários da administração	(1.572)	(1.544)	(1.572)	(1.898)
Viagens e estadias	(367)	(67)	(368)	(289)
Serviços de terceiros	(15.986)	(3.070)	(17.922)	(13.583)
Despesa com manutenções e reparos	(8.489)	(1.176)	(9.726)	(7.906)
Depreciações e amortizações	(14.743)	(3.154)	(17.054)	(17.398)
Assessoria e consultoria	(786)	(536)	(790)	(873)
Despesas de comercialização	(3.761)	(145)	(6.299)	(2.692)
Resultado de equivalência patrimonial	7.111	22.481		
Provisão para perda em investimentos	(18)	(840)		
Resultado na venda e baixas de bens do imobilizado	(59)	86	(39)	128
Perdas estimadas em créditos de liquidação duvidosa	66		66	(60)
Provisão (reversão) dos créditos tributários ao valor recuperável	(2.001)	386	(2.043)	386
Perdas estimadas de estoques	(93)	268	(93)	291
Provisão para riscos tributários, cívicos e trabalhistas	(976)	(483)	(976)	(505)
Provisão para contratos onerosos		(1.278)		(8.876)
Outras despesas	(9.209)	(2.808)	(2.480)	(12.743)
	<u>(285.726)</u>	<u>6.495</u>	<u>(300.828)</u>	<u>(247.419)</u>

Tais valores estão apresentados na demonstração do resultado do exercício nas seguintes rubricas:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Custo dos produtos vendidos	(304.377)	(30.317)	(328.034)	(239.778)
Variação do valor justo dos ativos biológicos e produtos agrícolas	38.779	25.840	41.159	31.922
Realização do valor justo dos ativos biológicos	(4.785)	(2.285)	5.092	(13.668)
Despesas gerais e administrativas	(16.904)	(5.448)	(20.646)	(15.561)
Honorários da administração	(1.572)	(1.544)	(1.572)	(1.898)
Resultado de equivalência patrimonial	7.111	22.481		
Provisão para perdas em investimentos	(18)	(840)		
Outras receitas (despesas) operacionais	(3.960)	(1.392)	3.173	(8.436)
	<u>(285.726)</u>	<u>6.495</u>	<u>(300.828)</u>	<u>(247.419)</u>

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

26 Resultado financeiro

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Receitas financeiras				
Rendimentos de aplicações financeiras	847	103	849	349
Ajuste a valor presente de recebíveis	336	478	369	478
Juros e variações monetárias	5.095	4.739	5.171	4.780
Descontos obtidos	1.707	5	3.734	77
Outras receitas	1.670		1.670	2.525
	<u>9.655</u>	<u>5.325</u>	<u>11.793</u>	<u>8.209</u>
Despesas financeiras				
Juros sobre financiamentos	(13.741)	(5.711)	(13.741)	(12.356)
Juros passivos e multa de mora	(409)	(2.472)	(444)	(2.675)
Ajuste a valor presente de fornecedores de insumos	(2.712)	(1.126)	(3.659)	(3.230)
Outras despesas	(1.188)	(502)	(1.233)	(1.652)
	<u>(18.050)</u>	<u>(9.811)</u>	<u>(19.077)</u>	<u>(19.913)</u>
Variações cambiais, líquidas				
Variações cambiais ativas	10.901	4.371	12.577	16.063
Variações cambiais passivas	(45.824)	(2.715)	(63.678)	(10.535)
	<u>(34.923)</u>	<u>1.656</u>	<u>(51.101)</u>	<u>5.528</u>
Resultado financeiro	<u>(43.318)</u>	<u>(2.830)</u>	<u>(58.385)</u>	<u>(6.176)</u>

27 Transações que não afetaram o caixa e equivalentes de caixa

A seguir relacionamos as transações no exercício que não afetaram o caixa e equivalentes de caixa:

	Controladora		Consolidado	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Compensação de tributos a recolher com saldos a recuperar	1.985	527	1.985	1.676
Aumento de capital em controladas (Nota 12.2)	28.166			
Aquisição de imobilizado a prazo	571		1.250	2.007

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

28 Resultado por ação

As tabelas a seguir reconciliam o resultado e a média ponderada do valor por ação utilizado para o cálculo do lucro (prejuízo) básico e do lucro (prejuízo) diluído por ação.

	Controladora	
	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Lucro (prejuízo) básico e diluído por ação		
Lucro (prejuízo) utilizado na apuração do lucro básico e diluído por ação	(39.176)	33.183
Quantidade de ações no período (em milhares)	537.424	387.424
Lucro (prejuízo) por ação - básico e diluído (R\$)	<u>(0,0729)</u>	<u>0,0857</u>

Instrumentos antidiluidores

Os instrumentos abaixo relacionados diluem os resultados por ação básicos, por isso não foram incluídos no cálculo do resultado por ação diluído. Como consequência, a quantidade média ponderada de ações ordinárias utilizada na apuração do lucro (prejuízo) diluído por ação foi a mesma utilizada para o cálculo do lucro (prejuízo) por ação básico.

	31 de março de 2015	31 de março de 2014
Ações consideradas como emitidas sem nenhuma contrapartida relacionada a pagamentos baseados em ações (em milhares)	2.222	1.667

29 Pagamentos baseados em ações

(a) Controladora

A Companhia possui plano de remuneração baseado em ações para os seus executivos. De acordo com as condições do plano, conforme aprovado pelos acionistas na Assembleia Geral Ordinária de 30 de abril de 2009 e, posteriormente regulamentadas pelo Conselho de Administração em 7 e 26 de outubro de 2010, os executivos definidos para participação do plano receberam opções para a compra de ações ordinárias.

Cada opção de compra dos empregados pode ser convertida em uma ação ordinária da Companhia no momento do exercício da opção. Nenhum valor é pago ou será pago pelo beneficiário no ato do recebimento da opção. As opções não dão direito a dividendos ou ao voto.

A quantidade de opções concedida foi definida pelo Conselho de Administração da Companhia, assessorado pelo Comitê de Recursos Humanos, e não está vinculada ao atingimento de metas individuais ou coletivas da Companhia.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

Na mesma metodologia o Conselho de Administração da Companhia aprovou, em 14 de março de 2013, em 18 de fevereiro de 2014 e em 24 de fevereiro de 2015, a outorga de opções de compras de ações ao seu CEO, Arlindo de Azevedo Moura, em contrato firmado em 14 de março de 2013, em 18 de fevereiro de 2014 e 24 de fevereiro de 2015. O executivo receberá opções para a compra de ações ordinárias por um preço de exercício de R\$ 3,33 por ação, R\$ 3,48 e R\$ 1,00, respectivamente.

As opções de ações concedidas têm como uma de suas condições para exercício a permanência dos executivos na Companhia. Na situação de desligamento da Companhia, a opção deverá ser exercida no prazo de 30 dias ou perderá sua validade. Em 31 de março de 2015, temos vigente no programa, as opções de compras de ações concedidas aos executivos, Arlindo de Azevedo Moura e Cristiano Soares Rodrigues.

Apresentamos abaixo o demonstrativo dos planos outorgados pela Companhia:

1ª Outorga		24 meses	36 meses
Data da outorga		26/10/2010	26/10/2010
Volatilidade do preço da ação		37,70% a.a.	37,70% a.a.
“Vesting period”		24 meses	36 meses
Prazo para exercício após o “vesting period”		36 meses	36 meses
Número de opções		111.111	111.111
Valor justo - R\$		6,03	6,48
Valor da opção - R\$		8,01	8,01

2ª Outorga	12 meses	24 meses	36 meses
Data da outorga	14/03/2013	14/03/2013	14/03/2013
Volatilidade do preço da ação	39,70% a.a.	39,70% a.a.	39,70% a.a.
“Vesting period”	12 meses	24 meses	36 meses
Prazo para exercício após o “vesting period”	36 meses	36 meses	36 meses
Número de opções	222.222	222.222	222.223
Valor justo - R\$	1,59	1,80	1,98
Valor da opção - R\$	3,33	3,33	3,33

3ª Outorga	12 meses	24 meses	36 meses
Data da outorga	18/02/2014	18/02/2014	18/02/2014
Volatilidade do preço da ação	27,03% a.a.	27,03% a.a.	27,03% a.a.
“Vesting period”	12 meses	24 meses	36 meses
Prazo para exercício após o “vesting period”	36 meses	36 meses	36 meses
Número de opções	222.222	222.222	222.223
Valor justo - R\$	0,91	1,10	1,28
Valor da opção - R\$	3,48	3,48	3,48

4ª Outorga	12 meses	24 meses	36 meses
Data da outorga	24/02/2015	24/02/2015	24/02/2015
Volatilidade do preço da ação	57,33% a.a.	57,33% a.a.	57,33% a.a.
“Vesting period”	12 meses	24 meses	36 meses
Prazo para exercício após o “vesting period”	36 meses	36 meses	36 meses
Número de opções	222.222	222.222	222.223
Valor justo - R\$	0,56	0,61	0,70
Valor da opção - R\$	1,00	1,00	1,00

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015 Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

**(b) Valor justo das opções de compra de ações
outorgadas durante o período
(controladora e consolidado)**

As opções foram precificadas de acordo com um modelo de precificação de opções binomial.

A volatilidade esperada baseia-se na volatilidade de preços históricos e foi calculada com base na metodologia *Exponential Weighted Moving Average* para o prazo de 60 dias, utilizadas as cotações relativas a 30 de setembro de 2010 (1ª outorga), 14 de março de 2013 (2ª outorga), 18 de fevereiro de 2014 (3ª outorga) e 24 de fevereiro de 2015 (4ª outorga).

A determinação do valor da opção da 2ª outorga de opções de compra, foi a metodologia de precificação de opções *Black & Scholes*. Este modelo foi adotado por sua ampla utilização pelo mercado financeiro para avaliar este tipo de ativo.

O modelo *Black-Scholes* utiliza como premissa o vencimento em anos. As *Stock Options* avaliadas possuem prazo de carência para exercício e validade de 36 meses a partir de cada vencimento. O vencimento em anos representa a quantidade de dias anualizada até a validade das *Stock Options*.

**(c) Movimentações nas opções de compra
de ações durante o período
(controladora e consolidado)**

	<u>Quantidade de opções</u>
Saldo em 1º de janeiro de 2015	1.555.556
Concedidas durante o período	<u>666.667</u>
Saldo em 31 de março de 2015	<u><u>2.222.223</u></u>

A despesa é registrada *pro-rata-temporis*, durante o período de prestação de serviços que se inicia na data da outorga, até a data em que o beneficiário adquire o direito ao exercício da opção em contrapartida da reserva de capital no patrimônio líquido. As despesas reconhecidas no período foram:

	<u>Controladora e Consolidado</u>	
	<u>31 de março de 2015</u>	<u>31 de março de 2014</u>
Despesas com pessoal - opção de ações	<u>105</u>	<u>114</u>

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

30 Compromissos (Consolidado)

Os compromissos futuros existentes em 31 de março de 2015 referem-se a Companhia e as controladas Maeda S.A. Agroindustrial e Vanguarda do Brasil S.A., como segue:

<u>Produto</u>	<u>Data de Entrega</u>	<u>Quantidade</u>	<u>Contratos</u>	<u>Unidade</u>	<u>Moeda</u>	<u>Frete</u>	<u>Preço</u>
Safra 13/14							
Caroço de Algodão	Jan a Mar/15 (i)	320	1	Ton	REAL	FOB	410,00
Algodão em Pluma	Jan a Mar/15 (i)	1.649	12	Ton	DÓLAR	CIF	1.382,93
Algodão em Pluma	Abr a Jun/15	39	2	Ton	DÓLAR	CIF	1.256,62
Safra 14/15							
Algodão em Pluma	Jul a Set/15	6.800	32	Ton	DÓLAR	CIF	1.624,51
Algodão em Pluma	Jul a Set/15	500	2	Ton	REAL	FOB	4.666,48
Algodão em Pluma	Out a Dez/15	8.000	38	Ton	DÓLAR	CIF	1.633,72
Algodão em Pluma	Out a Dez/15	250	1	Ton	REAL	FOB	4.666,48
Caroço de Algodão	Jul a Set/15	1.013	1	Ton	REAL	FOB	505,00
Girassol	Jul a Set/15	96.572	4	Sc	REAL	CIF	52,00
Girassol	Out a Dez/15	120.095	4	Sc	REAL	CIF	51,88
Milho	Jul a Set/15	50.000	1	Sc	DÓLAR	FOB	5,80
Milho	Jul a Set/15	400.000	2	Sc	REAL	CIF	16,00
Milho	Jul a Set/15	696.667	5	Sc	REAL	FOB	16,28
Milho	Out a Dez/15	333.333	6	Sc	DÓLAR	FOB	5,70
Milho	Out a Dez/15	170.000	2	Sc	REAL	FOB	16,00
Soja	Jan a Mar/15 (ii)	399.783	2	Sc	DÓLAR	FOB	A fixar
Soja	Jan a Mar/15 (ii)	43	2	Sc	DÓLAR	CIF	19,00
Soja	Jan a Mar/15 (ii)	620.038	24	Sc	DÓLAR	FOB	19,18
Soja	Jan a Mar/15 (ii)	1.631	4	Sc	REAL	CIF	53,88
Soja	Jan a Mar/15 (ii)	23.291	4	Sc	REAL	FOB	51,34
Soja	Abr a Jun/15	100.000	1	Sc	DÓLAR	FOB	A fixar
Soja	Abr a Jun/15	602.139	9	Sc	DÓLAR	CIF	20,14
Soja	Abr a Jun/15	786.680	14	Sc	DÓLAR	FOB	18,85
Soja	Abr a Jun/15	15.760	3	Sc	REAL	CIF	59,10
Soja	Abr a Jun/15	150.663	15	Sc	REAL	FOB	54,61

- (i) Os contratos de algodão em pluma da safra 2013/2014 sofreram atraso nos embarque devido a greve dos transportadores e acúmulo de embarque ocasionados pelos atrasos ocorridos na colheita da safra 2013/2014. Para o caroço de algodão safra 2013/2014, os produtos estavam disponíveis na fazenda mas não foram retirados pelos clientes.
- (ii) Os contratos de soja safra 2014/2015 previstos para embarque no primeiro trimestre também sofreram atrasos decorrentes a greve dos transportadores.

Em 31 de março de 2015, a Companhia possuía contratados 134.959 hectares (sendo 128.610 de áreas cultiváveis) de arrendamento operacional e parceria agrícola mantido com terceiros. As áreas de terras arrendadas são utilizadas principalmente para o cultivo da soja, algodão e milho, com vencimentos até 2027.

Vanguarda Agro S.A.

Notas explicativas da administração às informações trimestrais em 31 de março de 2015

Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

31 Cobertura de seguros (não auditado)

A Companhia e suas controladas mantêm apólices de seguro contratadas junto a algumas das principais seguradoras do país, que foram definidas por orientação de especialistas e levam em consideração a natureza e o grau de risco envolvido. Em 31 de março de 2015, a Companhia possuía cobertura de seguros contra incêndio e riscos diversos para os bens do ativo imobilizado, conforme demonstrado abaixo.

	<u>Valor segurado</u>
Responsabilidade civil	80.000
Riscos diversos - Imobilizado	283.927
Riscos diversos - estoques	<u>10.000</u>
	<u>373.927</u>

32 Eventos subsequentes

Em prosseguimento ao processo de reestruturação societária da Companhia, a controlada Maeda S.A. Agroindustrial efetuou, em 1º de abril de 2015, a incorporação da Maeda Armazéns Gerais S.A., com intuito de reorganização administrativa, operacional, financeira e jurídica dos negócios da Companhia e suas controladas, segregando e redistribuindo seus ativos, passivos e projetos de maneira a otimizar a sua estrutura de capital e de gestão e, ao mesmo tempo, permitir realocar tais ativos e passivos com maior eficiência.

* * *