

**Prospecto Definitivo de Distribuição Pública Primária de  
Ações Ordinárias de Emissão da**



**Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas**

CNPJ 07.628.528/0001-59  
Av. Brigadeiro Faria Lima, nº. 3.400, 9º andar  
São Paulo – SP

Código de Negociação Bovespa: AGRO3  
Código ISIN: BRAGROACNOR7

**518.400 Ações**

**Preço de Subscrição: R\$ 1.000,00 por Ação**

**Valor da Distribuição: R\$ 518.400.000,00**

A BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas ("Companhia") está ofertando 518.400 ações ordinárias de sua emissão, todas nominativas, escriturais, sem valor nominal, livres e desembaraçadas de quaisquer ônus ou gravames ("Ações"), por meio de distribuição pública primária, em mercado de balcão não-organizado, exclusivamente para investidores institucionais e/ou qualificados, a ser realizada no Brasil, sob coordenação do Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. ("Coordenador Líder"), conforme os procedimentos previstos na Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003 ("Instrução CVM 400"), da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), e com esforços de venda das Ações nos Estados Unidos da América, por meio de oferta isenta dos requisitos de registro do *Securities Act* de 1933 ("*Securities Act*"), e nos demais países, em conformidade com a *Regulation S*, editada pela *Securities and Exchange Commission* ("SEC") (a "Oferta").

A quantidade de Ações objeto da oferta inicial, 432.000 Ações poderá ser acrescida de lote suplementar de até 64.800 Ações de emissão da Companhia ("Ações Suplementares"), equivalente a até 15% das Ações inicialmente ofertadas, conforme opção outorgada pela Companhia ao Coordenador Líder para a aquisição das Ações Suplementares ("Opção de Ações Suplementares"), as quais serão destinadas exclusivamente a atender a um eventual excesso de demanda que venha a ser constatado no decorrer da Oferta e serão subscritas nas mesmas condições e preço das Ações inicialmente ofertadas. A Opção de Ações Suplementares poderá ser exercida pelo Coordenador Líder no prazo de até 30 dias a contar da data de publicação do Anúncio de Início de Distribuição Pública Primária de Ações de Emissão da Companhia ("Anúncio de Início").

Sem prejuízo da Opção de Ações Suplementares, a quantidade de 432.000 Ações inicialmente ofertada foi, a critério da Companhia, aumentada em 86.400 Ações representando 20% do total de Ações inicialmente ofertadas ("Ações Adicionais"), conforme dispõe o artigo 14, parágrafo 2º da Instrução CVM 400 ("Opção de Ações Adicionais").

Preço	Comissões	Recursos Líquidos <sup>(1)</sup>
R\$1.000,00 por Ação	R\$41,95	R\$958,05

<sup>(1)</sup> Sem considerar o exercício da Opção de Ações Suplementares.

**Registro da Oferta na CVM: CVM/SRE/REM/2006/015, em 28 de abril de 2006.**

A realização da Oferta e a fixação do Preço de Subscrição foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Companhia nas reuniões realizadas em 24 de outubro de 2005 e 15 de março de 2006 e cujas atas foram arquivadas na Junta Comercial do Estado de São Paulo sob os números 349.741/05-2 e 103.379/06-0, respectivamente, e publicadas no Jornal da Tarde e no Diário Oficial do Estado de São Paulo no dia 13 de abril de 2006. A emissão das Ações foi aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia em reunião realizada nesta data, cuja ata será arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo e publicada.

**"O registro da presente distribuição não implica, por parte da CVM, garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade da Companhia emissora, bem como sobre as Ações a serem distribuídas."**

Veja a seção "Fatores de Risco", páginas 33 a 50, deste Prospecto, para discussão de certos riscos que devem ser considerados antes do investimento nas Ações, bem como as seções "Informações Sobre os Títulos e Valores Mobiliários Emitidos – Bônus de Subscrição", páginas 59 a 63 e "Descrição dos Negócios – Contratos Relevantes – Contrato de Consultoria", páginas 101 a 104 deste Prospecto.



A presente oferta pública foi elaborada de acordo com as disposições do Código de Auto-Regulação da ANBID para as Ofertas Públicas de Títulos e Valores Mobiliários registrado no 5º Ofício de Títulos e Documentos do Estado do Rio de Janeiro sob o nº 497585, atendendo aos padrões mínimos de informação contidos no mesmo, não cabendo à ANBID qualquer responsabilidade pelas referidas informações, pela qualidade da Companhia, das instituições participantes e dos títulos e valores mobiliários objeto da oferta.

**Coordenador Líder**



A data deste Prospecto Definitivo é 27 de abril de 2006

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## ÍNDICE

<b>DEFINIÇÕES.....</b>	<b>1</b>
<b>SUMÁRIO .....</b>	<b>6</b>
Nosso Plano de Negócios .....	6
Nossa Oportunidade de Mercado e Estratégia de Negócio .....	6
Nosso Plano de Desenvolvimento.....	7
Nossos Acionistas Fundadores.....	9
Sede Social .....	10
Estrutura da Oferta .....	11
<b>INFORMAÇÕES SOBRE A OFERTA.....</b>	<b>15</b>
Composição Atual do Capital Social.....	15
Descrição da Oferta .....	15
Preço de Subscrição .....	16
Quantidade, Valor e Recursos Líquidos.....	16
Custos de Distribuição .....	17
Aprovações Societárias.....	17
Público Alvo da Oferta .....	17
Inadequação da Oferta .....	18
Cronograma e Procedimentos da Oferta.....	18
Cronograma da Oferta .....	18
Procedimentos da Oferta .....	19
Contrato de Distribuição .....	21
Garantia Firme .....	21
Restrições à Negociação de Ações.....	22
Estabilização do Preço das Ações .....	22
Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação .....	23
Suspensão e Cancelamento da Oferta.....	23
Direitos, Vantagens e Restrições das Ações .....	24
Relacionamento entre a Companhia e o Coordenador Líder .....	25
Instituição Financeira Escrituradora das Ações.....	25
Informações Complementares .....	26
Declarações da Companhia e do Coordenador Líder .....	26
<b>IDENTIFICAÇÃO DE ADMINISTRADORES, CONSULTORES E AUDITORES.....</b>	<b>28</b>
<b>CONSIDERAÇÕES SOBRE ESTIMATIVAS E PROJEÇÕES.....</b>	<b>29</b>
Estudo de Viabilidade Econômico-financeira da Companhia.....	30
<b>APRESENTAÇÃO DAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E DE OUTRAS INFORMAÇÕES.....</b>	<b>31</b>
Exercício Social.....	31
Exercício Fiscal .....	31
Informações Financeiras.....	31
Conversão para Dólares .....	31
Fontes de Informações de Mercado .....	31
<b>RESUMO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....</b>	<b>32</b>

<b>FATORES DE RISCO .....</b>	<b>33</b>
Riscos Relativos à Nossa Condição de Companhia em Início de suas atividades .....	33
Riscos Relativos ao Setor Agrícola e às Nossas Atividades .....	36
Riscos relativos ao Brasil .....	45
Riscos Relativos às Nossas Ações .....	47
<b>DESTINAÇÃO DOS RECURSOS.....</b>	<b>51</b>
<b>CAPITALIZAÇÃO .....</b>	<b>52</b>
<b>DILUIÇÃO .....</b>	<b>53</b>
<b>INFORMAÇÕES SOBRE OS TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS .....</b>	<b>56</b>
Geral .....	56
Negociação na BOVESPA .....	56
Regulação do Mercado Brasileiro de Valores Mobiliários .....	56
Novo Mercado .....	57
Autorização para Negociação no Novo Mercado.....	57
Conselho de Administração .....	58
Outras características do Novo Mercado .....	58
Ações .....	58
Bônus de Subscrição .....	59
Bônus de Subscrição da 1ª Emissão.....	60
Bônus de Subscrição da 2ª Emissão.....	62
Melhores Esforços de Negociação em Alterações Societárias.....	64
Quadro Resumo das Principais Condições dos Bônus de Subscrição .....	64
<b>INFORMAÇÕES FINANCEIRAS SELECIONADAS .....</b>	<b>66</b>
<b>DISCUSSÃO E ANÁLISE DA ADMINISTRAÇÃO SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA E O RESULTATO OPERACIONAL.....</b>	<b>67</b>
Conjuntura Econômica Brasileira .....	67
Fatores que Afetam os Nossos Resultados Operacionais.....	68
Exercício Social.....	69
Exercício Fiscal .....	69
Principais Práticas Contábeis .....	69
<b>VISÃO GERAL DO SETOR.....</b>	<b>73</b>
Visão Geral do Mercado Agrícola Brasileiro .....	73
Produção Agrícola.....	75
Fatores Edafoclimáticos.....	75
Custo de Produção Competitivo .....	76
Infra-Estrutura.....	77
Pecuária, Suinocultura e Avicultura .....	78
Alcool e Açúcar.....	79
Soja .....	80
Café .....	82
Produtos Florestais.....	83
Algodão.....	83
Milho .....	84
Laranja.....	86
Visão Geral do Mercado Imobiliário Rural Brasileiro.....	87
Culturas Anuais: Soja, Milho, Algodão .....	88

Culturas Perenes: Cana-de-açúcar, Laranja, Café .....	89
Pecuária .....	89
Reflorestamento .....	90
Distorções de Preço entre Regiões de Mesmo Perfil e entre Terras da Mesma Região .....	90
<b>DESCRIÇÃO DOS NEGÓCIOS .....</b>	<b>91</b>
Visão Geral do Plano de Negócios .....	91
Nossa Oportunidade de Mercado e Estratégia de Negócios .....	92
Nosso Plano de Desenvolvimento .....	93
Nossa Política de Investimento .....	93
Potenciais Projetos da Companhia .....	94
Projeto Cana-de-açúcar .....	94
Projeto Soja/Milho/Algodão .....	95
Projeto Florestas .....	96
Projeto Pecuária Bovina/Grãos .....	97
Empregados .....	98
Meio Ambiente .....	98
Competição .....	98
Procedimentos Judiciais e Administrativos .....	99
Imóveis e Equipamentos .....	99
Seguros .....	99
Propriedade Intelectual .....	100
Acordos de Acionistas .....	100
Contratos Relevantes .....	101
Contrato de Consultoria .....	101
Compromisso de Compra e Venda Sujeito a Certas Condições .....	104
<b>ADMINISTRAÇÃO .....</b>	<b>106</b>
Conselho de Administração .....	106
Diretoria .....	108
Conselho Fiscal .....	109
Titularidade de Ações .....	110
Remuneração .....	111
Relação Familiar entre os Administradores, bem como entre os Administradores e os Acionistas Fundadores da Companhia .....	111
Plano de Opção de Compra de Ações .....	111
<b>PRINCIPAIS ACIONISTAS .....</b>	<b>112</b>
<b>OPERAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS .....</b>	<b>116</b>
Contrato de Consultoria .....	116
Bônus de Subscrição .....	116
Contrato de Compartilhamento de Infra-Estrutura .....	117
<b>DESCRIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL .....</b>	<b>118</b>
Geral .....	118
Capital Social .....	118
Objeto Social .....	119
Direitos Conferidos pelas Ações .....	119
Bônus de Subscrição .....	120
Assembléias Gerais .....	121
Quorum .....	122

Convocação de Assembléia Geral .....	122
Local da Realização de Assembléia Geral.....	122
Competência para Convocar Assembléias Gerais .....	123
Legitimação e Representação .....	123
Conselho de Administração .....	124
Operações de Interesse para os Conselheiros .....	125
Alocação do Lucro Líquido e Distribuição de Dividendos .....	125
Reservas de Lucros e de Capital .....	125
Reservas de Lucros .....	126
Pagamento de Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio .....	127
Política de Dividendos .....	128
Direito de Retirada .....	128
Resgate.....	130
Registro de Nossas Ações.....	130
Direito de Preferência.....	130
Mecanismo de Proteção à Dispersão Acionária .....	130
Restrições à Realização de Determinadas Operações por Acionista Controlador, Conselheiros e Diretores.....	130
Deveres e Responsabilidade do Acionista Controlador e dos Demais Acionistas da Companhia.....	131
Restrições a Atividades Estranhas aos Interesses Sociais.....	132
Juízo Arbitral.....	132
Cancelamento de Registro de Companhia Aberta .....	132
Saída do Novo Mercado.....	133
Controle Difuso .....	134
Alienação de Controle .....	135
Ofertas Públicas de Aquisição de Ações .....	135
Suspensão dos Direitos do Acionista Adquirente por Infração ao nosso Estatuto Social .....	136
Aquisição pela Companhia de Ações de Emissão Própria .....	136
Divulgação de Informações .....	136
Informações exigidas pela CVM .....	137
Informações Exigidas pela BOVESPA para Companhias Listadas no Segmento Novo Mercado.....	138
Divulgação de Negociação por Parte de Acionista Controlador, Conselheiro, Diretor e Membro do Conselho Fiscal .....	139
Divulgação de Ato ou Fato Relevante.....	140
Negociação em Bolsas de Valores .....	140
Restrições à Negociação das Ações entre Investidores Não-Qualificados.....	140
<b>MECANISMO DE PROTEÇÃO À DISPERSÃO ACIONÁRIA.....</b>	<b>141</b>

---

## **DIVIDENDOS E POLÍTICA DE DIVIDENDOS ..... 143**

---

### **ANEXOS**

---

• Estatuto Social.....	A-1
• Ata de Reunião do Conselho de Administração de 24 de outubro de 2005 .....	A-23
• Ata de Reunião do Conselho de Administração de 27 de abril de 2006 .....	A-26
• Informações Anuais (IAN) da Companhia (apenas informações não constantes deste Prospecto).....	A-29
• Demonstrações Financeiras da Companhia, relativas a 30 de setembro e 31 de dezembro de 2005, e respectivo parecer dos auditores independentes.....	A-49
• Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira da Companhia.....	A-66
• Contrato de Consultoria celebrado entre a Companhia e Paraná Consultora de Investimentos S.A.....	A-116

## DEFINIÇÕES

Para fins do presente Prospecto, os termos indicados abaixo terão o significado a eles atribuído neste item, salvo referência diversa neste Prospecto.

ABEF	Associação Brasileira de Produtores e Exportadores de Frango.
ABIEC	Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carne.
ABIEPCS	Associação Brasileira da Indústria Produtora e Exportadora de Carne Suína.
Acionistas Fundadores	Cresud, Tarpon, Tarpon Agro, Cape Town, Agro Investment e Agro Managers.
Acionistas Signatários	Acionistas Fundadores, exceto Agro Investment e Agro Managers, e incluindo o Sr. Elie Horn.
Acordo de Acionistas	Acordo de acionistas celebrado em 24 de março de 2006 pelos Acionistas Signatários.
Ações	Ações ordinárias, nominativas, escriturais, sem valor nominal, de emissão da Companhia, livres e desembaraçadas de quaisquer ônus e gravames, a serem subscritas na presente Oferta.
Ações Adicionais	Sem prejuízo da Opção de Ações Suplementares, a quantidade de 432.000 Ações inicialmente ofertada foi, a critério da Companhia, aumentada em 86.400 Ações, representando 20% do total de Ações inicialmente ofertadas, conforme dispõe o artigo 14, parágrafo 2º da Instrução CVM 400.
Ações Suplementares	Lote suplementar de novas Ações, nominativas, escriturais, sem valor nominal, de emissão da Companhia, que poderão ser emitidas conforme Opção de Ações Suplementares.
Afilizadas	Acionistas Controladores, empresas Controladas ou coligadas.
Agente de Colocação Internacional	Credit Suisse Securities (USA) LLC.
Agro Investment	Agro Investment S.A., sociedade constituída sob as leis da Argentina.
Agro Managers	Agro Managers S.A., sociedade constituída sob as leis da Argentina.
ANBID	Associação Nacional dos Bancos de Investimento.
Anúncio de Início	Anúncio de início da Oferta, publicado na forma da Instrução CVM 400.
Anúncio de Encerramento	Anúncio de encerramento da Oferta, publicado na forma da Instrução CVM 400.
APA	Associação Paulista de Avicultura.
Aviso ao Mercado	Aviso publicado em 13 de abril de 2006, informando acerca de determinados termos e condições da Oferta, incluindo os relacionados ao recebimento de Pedidos de Reserva durante o Período de Reserva, em conformidade com a Instrução CVM 400.
BACEN	Banco Central do Brasil.
Bônus de Subscrição	Conforme definido no item “Informações Sobre os Títulos e Valores Mobiliários Emitidos - Bônus de Subscrição”, página 59 deste Prospecto.
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo.

Brasil	República Federativa do Brasil.
Cape Town	Cape Town LLC, sociedade constituída sob as leis do Estado de Delaware, EUA.
CBLC	Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia.
CMN	Conselho Monetário Nacional.
Companhia	BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas.
Conab	Companhia Nacional de Abastecimento.
Conselheiro Independente	Significa o conselheiro que (i) não tem qualquer vínculo com a Companhia, exceto eventual participação de capital, (ii) não é acionista Controlador, cônjuge ou parente até segundo grau deste, ou não foi, nos últimos 3 (três) anos, vinculado a sociedade ou entidade relacionada ao acionista Controlador (pessoas vinculadas a instituições públicas de ensino e/ou pesquisa estão excluídas desta restrição), (iii) não foi, nos últimos 3 (três) anos, empregado ou diretor da Companhia, do acionista Controlador ou de sociedade Controlada pela Companhia, (iv) não é fornecedor ou comprador, direto ou indireto, de serviços e/ou produtos da Companhia, em magnitude que implique perda de independência; (v) não é funcionário ou administrador de sociedade ou entidade que esteja oferecendo ou demandando serviços e/ou produtos à Companhia; (vi) não é cônjuge ou parente até segundo grau de algum administrador da Companhia; (vii) não recebe outra remuneração da Companhia além da de conselheiro (proventos em dinheiro oriundos de eventual participação no capital estão excluídos desta restrição).
Constituição Federal	Constituição da República Federativa do Brasil.
Consultores Asset Management	Consultores Asset Management S.A., companhia constituída sob as leis da Argentina.
Contrato de Consultoria	Contrato que celebramos em 15 de março de 2006 com a Paraná Consultora, através do qual essa empresa prestará serviços de consultoria à nossa Companhia.
Controle (bem como seus termos correlatos, "Controlador", "Controlado", ou "sob Controle comum")	Significa o poder efetivamente utilizado para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da Companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito.
Controle Difuso	Controle exercido por: (i) acionista detentor de menos de 50% do capital social; (ii) acionistas que em conjunto sejam detentores de percentual superior a 50% do capital social, desde que cada acionista detenha individualmente menos de 50% do capital social e desde que estes acionistas não sejam signatários de acordo de votos, não estejam sob Controle comum e nem atuem representando um interesse comum; e (iii) acionistas signatários de acordo de votos que em conjunto sejam detentores de menos de 50% do capital social.
Coordenador Líder	Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.



CPMF	Contribuição Provisória sobre a Movimentação ou Transmissão de Valores e de Crédito e Direitos de Natureza Financeira.
Cresud	Cresud Sociedad Anónima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuaria.
CVM	Comissão de Valores Mobiliários.
Dólar, US\$	Dólar dos Estados Unidos da América.
Estatuto ou Estatuto Social	Estatuto Social da Companhia.
EUA	Estados Unidos da América.
Grupo de Acionistas	Grupo de duas ou mais pessoas que sejam (a) vinculadas por contratos ou acordos de qualquer natureza, inclusive acordos de acionistas, orais ou escritos, seja diretamente ou por meio de sociedades Controladas, Controladoras ou sob Controle comum; ou (b) entre os quais haja relação de Controle, seja direta ou indiretamente; ou (c) que estejam sob Controle comum; ou (d) que atuem representando um interesse comum. Incluem-se dentre os exemplos de pessoas representando um interesse comum (i) uma pessoa que detenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 10% do capital social da outra pessoa; e (ii) duas pessoas que tenham um terceiro investidor em comum que detenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 10% do capital social das duas pessoas. Quaisquer <i>joint ventures</i> , fundos ou clubes de investimento, fundações, associações, <i>trusts</i> , condomínios, cooperativas, carteiras de títulos, universalidades de direitos, ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento, constituídos no Brasil ou no exterior, serão considerados parte de um mesmo Grupo de Acionistas sempre que duas ou mais entre tais entidades: (x) forem administradas ou geridas pela mesma pessoa jurídica ou por partes relacionadas a uma mesma pessoa jurídica; ou (y) tenham em comum a maioria de seus administradores.
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.
IBRACON	Instituto dos Auditores Independentes do Brasil.
IGP-M	Índice Geral de Preços ao Mercado, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.
IPC-A	Índice de Preços ao Consumidor Amplo, divulgado pelo IBGE.
Instrução CVM 325	Instrução nº 325, de 27 de janeiro de 2000, da CVM.
Instrução CVM 400	Instrução nº 400, de 29 de dezembro de 2003, da CVM.
Instrução CVM 409	Instrução nº 409, de 18 de agosto de 2004, da CVM.
Investidores Qualificados	Investidores qualificados, conforme definidos pelo artigo 109 da Instrução CVM 409, e Investidores Qualificados Estrangeiros.
Investidores Qualificados Estrangeiros	Investidores qualificados estrangeiros que sejam registrados junto à Comissão de Valores Mobiliários, nos termos da Instrução CVM n.º 325, de 27 de janeiro de 2000, e da Resolução do Conselho Monetário Nacional n.º 2.689, de 26 de janeiro de 2000 e suas alterações posteriores, sendo que, no caso de investidores residentes nos Estados Unidos, tais investidores deverão ser, ainda, investidores institucionais qualificados ( <i>qualified institutional buyers</i> ), conforme definido pela <i>Rule 144A</i> do <i>Securities Act</i> , e também compradores qualificados ( <i>qualified purchasers</i> ), nos termos do <i>Investment Company Act</i> de 1940 dos EUA, bem como deverão ter prestado declaração formal de sua qualificação ao Agente de Colocação Internacional.

IRSA	Inversiones y Representaciones Sociedad Anônima.
Lei das Sociedades por Ações	Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e alterações posteriores.
MAPA	Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento.
Nasdaq	National Association of Securities Dealers Automated Quotation System.
Novo Mercado	Segmento especial de listagem da BOVESPA com regras diferenciadas de governança corporativa.
Oferta	A presente distribuição pública primária de Ações de emissão da Companhia, realizada no Brasil, com esforços de colocação no exterior.
Oferta de Dispersão	Oferta realizada junto a investidores pessoas físicas ou jurídicas e clubes de investimento que sejam Investidores Qualificados, exceto Investidores Qualificados Estrangeiros, e que decidirem participar da Oferta mediante solicitação de reserva por meio de formulário específico, destinado à subscrição de Ações nas condições descritas neste Prospecto.
Oferta Institucional	Oferta realizada junto a Investidores Qualificados que decidirem participar da Oferta por meio de procedimento de coleta de intenções de investimento a ser conduzido pelo Coordenador Líder, em conformidade com o disposto no artigo 44 da Instrução CVM 400, sem recebimento de reservas e inexistindo valores mínimos ou máximos de investimento para tais investidores.
OPA	Oferta pública de aquisição de ações.
Opção de Ações Adicionais	Opção exercida pela Companhia para aumentar em 20% o número de Ações inicialmente ofertadas, conforme dispõe o artigo 14, parágrafo 2º da Instrução CVM 400, sem prejuízo da Opção de Ações Suplementares.
Paraná Consultora	Paraná Consultora de Investimentos S.A., companhia brasileira constituída pela Consultores Asset Management S.A. e Tarpon BR e Alejandro Elsztain.
PIB	Produto Interno Bruto.
Práticas Contábeis Adotadas no Brasil	Princípios e práticas contábeis adotadas no Brasil, em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações, as normas e instruções da CVM e as recomendações do IBRACON.
Prospecto Definitivo	Este Prospecto Definitivo de Distribuição Pública Primária de Ações de Emissão da Companhia.
Prospecto Preliminar	Prospecto Preliminar de Distribuição Pública Primária de Ações de Emissão da Companhia, datado de 12 de abril de 2006.
Real, Reais ou R\$	Moeda corrente no Brasil.
Regulamento de Listagem do Novo Mercado	Regulamento que prevê as práticas diferenciadas de governança corporativa a serem adotadas pelas companhias com ações listadas no Novo Mercado.

Resolução CMN 2.689	Resolução nº 2.689, de 26 de janeiro de 2000, do CMN.
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i> , a comissão de valores mobiliários dos Estados Unidos da América.
<i>Securities Act</i>	<i>Securities Act</i> de 1933 dos Estados Unidos da América e alterações posteriores.
Tarpon	Tarpon Investimentos S.A.
Tarpon Agro	Tarpon Agro LLC, sociedade constituída atualmente sob as leis do Estado de Delaware, EUA.
Tarpon BR	Tarpon BR S.A.
Termo de Anuência dos Administradores	Termo por meio do qual os administradores da Companhia se responsabilizam a agir em conformidade com o contrato de participação no Novo Mercado, com o Regulamento de Listagem do Novo Mercado e com a cláusula compromissória de arbitragem.
Termo de Anuência dos membros do Conselho Fiscal	Termo por meio do qual os membros do Conselho Fiscal da Companhia se responsabilizam a agir em conformidade com o contrato de participação no Novo Mercado, com o Regulamento de Listagem do Novo Mercado e com a cláusula compromissória de arbitragem.
UBA	União Brasileira de Avicultura.
USDA	United States Department of Agriculture.

## SUMÁRIO

*Este Sumário contém informações gerais sobre a nossa Companhia e sobre as Ações. Este Sumário não contém todas as informações que o investidor deve considerar antes de investir nas Ações. Este Sumário deverá ser lido em conjunto com as informações mais detalhadas incluídas em outras partes deste Prospecto, incluindo as informações contidas na seção "Fatores de Risco", páginas 33 a 50 deste Prospecto, e em nossas demonstrações financeiras e respectivas notas explicativas contidas neste Prospecto.*

### Nosso Plano de Negócios

Somos uma companhia constituída recentemente com o objetivo de explorar oportunidades no mercado agrícola brasileiro. Ainda não iniciamos nossas operações, e nosso plano de negócios atualmente contempla a aquisição e arrendamento de propriedades rurais selecionadas que acreditamos ofereçam uma oportunidade atrativa para a produção agrícola e valorização imobiliária. Pretendemos adquirir e explorar nossas futuras propriedades para produzir uma gama de produtos agrícolas (que podem incluir cana-de-açúcar, grãos, algodão e florestas), fazendo uso, quando for apropriado, de modernas tecnologias. Poderemos desenvolver as nossas atividades diretamente ou através de subsidiárias.

Cresud, Agro Investment, Agro Managers, Tarpon, Tarpon Agro e Cape Town são nossos Acionistas Fundadores.

A Cresud é uma companhia argentina líder no setor agropecuário. Suas ações são negociadas na Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1960 e nos EUA na Nasdaq desde 1997. As atividades da Cresud na Argentina incluem o plantio de soja, girassol, trigo e milho, a criação de bovinos, a produção de leite, a exploração de atividades florestais e a compra e venda de terras. Cresud também é o maior acionista da IRSA, a maior companhia do ramo imobiliário da Argentina.

A Tarpon é uma empresa de administração de recursos independente com foco em ações de companhias brasileiras. Tarpon Agro é uma companhia atualmente constituída sob as leis do Estado de Delaware, EUA, cujos acionistas são os sócios da Tarpon e pessoas a estes vinculadas.

A Cape Town é uma companhia constituída sob as leis do Estado de Delaware, EUA, cujo único acionista é o Sr. Elie Horn, acionista controlador, Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente da Cyrela Brazil Realty S.A.

Agro Investment e Agro Managers são companhias constituídas sob as leis da Argentina, cujos acionistas são, respectivamente, (i) certos administradores e acionistas diretos e indiretos da Cresud e (ii) certos administradores e funcionários da Cresud e de empresas ou pessoas ligadas à Cresud.

Parte do conhecimento e a experiência necessários ao desenvolvimento do nosso modelo de negócios nos serão inicialmente fornecidos pela Paraná Consultora, uma companhia de propósito específico cujas ações são 50% detidas por Tarpon BR, uma associação entre a Tarpon e o Sr. Elie Horn, 37,5% pela Consultores Asset Management, uma empresa controlada pelo Sr. Eduardo Elsztain e 12,5% detidas pelo Sr. Alejandro Elsztain (veja as seções "Descrição dos Negócios – Contratos Relevantes", página 101 deste Prospecto, e "Operações Com Partes Relacionadas", página 116 deste Prospecto).

Em 31 de janeiro de 2006, o Sr. Eduardo S. Elsztain era detentor indireto de aproximadamente 19,4% das ações ordinárias da Cresud.

### Nossa Oportunidade de Mercado e Estratégia de Negócio

Acreditamos que o Brasil apresenta condições naturais favoráveis para a produção de uma ampla gama de produtos agrícolas, e que atualmente existe uma oportunidade importante para adquirir e desenvolver propriedades agrícolas a preços atrativos no país. Acreditamos ainda que, no presente momento, seremos um dos poucos investidores institucionais de grande porte dedicados ao setor agrícola emergente do Brasil, e que por isso estamos bem posicionados para aproveitar tal oportunidade. Para a implementação da nossa estratégia de negócio, pretendemos adotar as seguintes estratégias:

- *Visão Imobiliária do Negócio.* Pretendemos encarar a atividade agrícola com uma visão imobiliária, procurando antecipar as tendências de desenvolvimento agrícola. Para tanto, esperamos focar nossos investimentos em terras pouco desenvolvidas, localizadas em regra fora de regiões agrícolas tradicionais, e/ou propriedades com chances de valorização em função de sua proximidade com infraestrutura já existente ou cuja instalação é esperada. Além disso, buscaremos oportunidades advindas de situações de estresse financeiro, tais como a aquisição de propriedades sub-avaliadas ou de vendedores em difícil situação financeira. Esperamos, após desenvolvimento das nossas propriedades, obter ganhos a médio e longo prazo em decorrência da valorização das nossas propriedades.
- *Portfólio Diversificado de Propriedades.* Pretendemos implantar uma lógica de portfólio na gestão de nossa operação, buscando diversificação de culturas, regiões, tipos de solo, clima e perfis de fluxo de caixa. Acreditamos que esta estratégia permitirá uma redução de riscos relacionados a preço, clima, questões fundiárias e financeiras, sem prejudicar de forma significativa a nossa expectativa de retorno.
- *Atuação Agrícola em Nível de Estado da Arte.* Pretendemos buscar altos níveis de produtividade agrícola através do emprego de técnicas agrícolas avançadas e investimentos em tecnologia. Acreditamos que, no Brasil, há uma oportunidade importante para desenvolver terras não desenvolvidas e baratas e alcançar altos índices de produtividade agrícola. A produtividade de nossas futuras propriedades irá refletir, em grande parte, o investimento a ser feito em tecnologia para o seu desenvolvimento. Esperamos utilizar tecnologias modernas, tais como fertilização, correção sistemática do solo, mecanização dos processos de plantação e colheita e agricultura de precisão para aumentar a produtividade e o valor de nossas propriedades.
- *Emprego de Práticas de Gestão Comprovada.* Pretendemos fazer uso das melhores práticas de gestão nas atividades agrícola, financeira e comercial, utilizando a experiência comprovada de nossos Acionistas Fundadores no setor agrícola da Argentina e nos ramos imobiliário e financeiro no Brasil. Esperamos usar a experiência deles para aprimorar nossos critérios de investimento e sustentar a operação eficiente de nossas propriedades produtivas.

Atualmente esperamos investir e desenvolver propriedades para a produção de um ou mais entre os seguintes produtos: cana-de-açúcar, soja, milho, algodão, florestas e pecuária, conforme descritos a seguir. Não obstante o referido, importa salientar que somos uma companhia constituída recentemente, sem histórico de operações e não podemos assegurar que conseguiremos implementar nossas estratégias conforme aqui descritas. Pretendemos ser oportunistas no setor agrícola brasileiro que está se desenvolvendo rapidamente, e nos reservamos expressamente o direito de modificar nossa estratégia inicial e buscar novas oportunidades no setor agrícola brasileiro que, em nosso julgamento, sejam consideradas atrativas. Assim, nossas estratégias e operações podem ser substancialmente diferentes da estratégia inicial descrita neste Prospecto.

### **Nosso Plano de Desenvolvimento**

Somos uma empresa constituída em 23 de setembro de 2005 e até a presente data não desenvolvemos nenhuma atividade operacional significativa, tampouco temos quaisquer ativos tangíveis. Não temos nenhum histórico operacional, demonstrações financeiras ou histórico negocial que possa fornecer uma base para avaliação de nossas perspectivas comerciais ou do valor futuro de nossas Ações. Nossa estratégia inicial de negócios é extremamente ampla e está sujeita a modificações significativas no futuro. Pode acontecer de nossa estratégia não lograr êxito e, nesse caso, pode ser que não consigamos proceder em tempo hábil às alterações necessárias. No momento, não temos certeza sobre as regiões geográficas e setores agrícolas em que iremos investir, sobre a data em que poderemos realizar esses investimentos nem sobre o preço que poderemos pagar pelos investimentos efetuados. Conseqüentemente, não há como garantir que conseguiremos implementar nossa estratégia. Essa falta de garantia confere ao seu investimento em nossas Ações caráter altamente especulativo, sujeitando-o a um grau de risco inusitadamente alto. Antes de investir em nossas Ações, você deverá compreender que existe a possibilidade de perda de todo o valor investido. Veja a seção “Fatores de Risco - Somos uma companhia em início de suas atividades, sem quaisquer operações, demonstrações financeiras históricas ou qualquer histórico, e o investimento em nossas ações ordinárias tem caráter altamente especulativo”, página 33 deste Prospecto, bem como a seção “Considerações sobre Estimativas e Projeções”, página 29 deste Prospecto.

Uma análise detalhada sobre o plano de desenvolvimento de nossos negócios está incluída no Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira, que faz parte integrante deste Prospecto como anexo.

#### *Projeto Cana-de-açúcar*

Atualmente pretendemos adquirir e, complementarmente, arrendar propriedades para o cultivo de cana-de-açúcar em áreas que tenham clima e topografia favoráveis, e que não sejam tradicionalmente utilizadas para plantio desta cultura, de forma que os preços ainda sejam baseados na exploração da pecuária e plantio de grãos. Idealmente, as terras devem ser servidas por rodovias ou ferrovias e estar localizadas a pelo menos 1.000 km de algum porto importante. Se conseguirmos desenvolver propriedades destinadas ao cultivo de cana-de-açúcar que tenham, no total, aproximadamente 36.500 hectares, acreditamos que tal escala aumentará a probabilidade de que grupos industriais venham a ter interesse em instalar uma unidade processadora na localidade.

O desenvolvimento do projeto de cana-de-açúcar provavelmente requererá investimentos iniciais altos devido ao valor a ser por nós desembolsado para aquisição de terras nas regiões vislumbradas (as mais valorizadas entre as contempladas em nosso plano de negócios), ao investimento em preparação do solo e formação do canavial (que exige grandes investimentos ao longo dos sete primeiros anos do projeto, aproximadamente) e ao investimento também elevado em máquinas, equipamentos e infra-estrutura, fator crítico ao sucesso do projeto.

Não podemos garantir que seremos capazes de iniciar e implementar com sucesso o projeto cana-de-açúcar, que está sujeito à inúmeras incertezas incluindo, entre outras, nossa capacidade de identificar e adquirir/arrendar as propriedades necessárias à sua implementação no prazo adequado, assim como à celebração de acordos de longo prazo com grupos industriais para compra de nossa produção de cana-de-açúcar.

#### *Projeto Soja/Milho/Algodão*

Atualmente pretendemos adquirir e, complementarmente, arrendar propriedades para o cultivo de soja, milho e algodão em regiões com condições de clima e solo favoráveis e que não apresentem obstáculos naturais relevantes, a fim de possibilitar a mecanização da lavoura. Idealmente, essas terras totalizariam uma área de aproximadamente 40.000 hectares ao longo do tempo e estariam localizadas próximas a rodovias ou ferrovias e de cidades que contenham uma infra-estrutura mínima como, por exemplo, revendedores de peças para maquinário agrícola.

Um projeto agrícola de produção de grãos típico demanda altos investimentos em uma fase inicial, objetivando a aquisição e o arrendamento de propriedades e a conversão de terras virgens em áreas produtivas, mediante a correção e o aumento da fertilidade de solos. Em razão do grande tamanho dessas áreas, o investimento em máquinas, equipamentos e infra-estrutura (sobretudo no que se refere à frota de máquinas, tratores, colheitadeiras, entre outros) também deverá ser relevante.

Não podemos garantir que seremos capazes de iniciar e implementar com sucesso o projeto soja/milho/algodão, que está sujeito à inúmeras incertezas incluindo, entre outras, nossa capacidade de identificar e adquirir/arrendar as propriedades necessárias à sua implementação no prazo adequado e em condições atrativas.

#### *Projeto Florestas*

Atualmente pretendemos adquirir e, complementarmente, arrendar propriedades propícias para a implantação de florestas de eucalipto. Acreditamos que uma plantação de até 35.000 hectares pode apresentar escala suficiente para a operação de tal cultura. Idealmente, procuraremos adquirir áreas próximas às já utilizadas tradicionalmente para estas culturas para nos beneficiar do compartilhamento de infra-estrutura. Se formos capazes de celebrar contratos em condições favoráveis com outros produtores ou compradores de produtos de florestas, é provável que seja escolhida uma área próxima a tais produtores e/ou compradores para a implantação do projeto florestas.

Acreditamos que o custo inicial de aquisição de terras propícias para a atividade de florestas é provavelmente menor que o custo de terras próprias para a plantação de cana-de-açúcar, em parte porque plantações de eucaliptos se mostram menos exigentes com relação às características edafoclimáticas e topográficas da região alvo. Em contrapartida, o investimento em preparação do solo e, principalmente, plantio das florestas, exige grandes investimentos ao longo dos primeiros cinco anos do projeto. Por outro lado, o investimento em máquinas, equipamentos e infra-estrutura é consideravelmente menor em relação ao projeto de cana-de-açúcar.

Não podemos garantir que seremos capazes de iniciar e implementar com sucesso o projeto florestas, que está sujeito à inúmeras incertezas incluindo, entre outras, nossa capacidade de identificar e adquirir/arrendar as propriedades necessárias à sua implementação no prazo adequado e em condições atrativas, assim como à celebração de contratos de fomento e/ou parceria com outros produtores e/ou compradores de papel, celulose e outros produtos de florestas.

#### *Projeto Pecuária Bovina/Grãos*

Atualmente pretendemos adquirir e, complementarmente, arrendar de áreas em região de fronteira agrícola aptas para cultivo de grãos e o desenvolvimento da atividade de pecuária bovina. Idealmente, estas propriedades devem ter condições de clima e solo favoráveis e não apresentar obstáculos naturais relevantes, a fim de possibilitar o desenvolvimento da pecuária bovina e a mecanização da lavoura de grãos, tais como soja e milho. Algumas das regiões que estamos considerando são cobertas por matas, onde a área destinada à reserva legal pode atingir a até 80% da área total. Assim, para que ao longo do tempo possamos alcançar uma área com aproveitamento útil de ao menos 16.000 hectares para pecuária bovina e, posteriormente, para lavouras de grãos, será necessário adquirir uma área de pelo menos 80.000 hectares.

Sob o ponto de vista de investimento, este projeto envolvendo pecuária bovina e conversão da terra para o cultivo de grãos difere bastante dos demais. O investimento inicial necessário para a aquisição de terras, não obstante a grande área das terras buscadas, é provavelmente inferior ao dos demais projetos descritos acima, principalmente em função do menor valor das terras nas regiões consideradas. Inicialmente, estas áreas seriam utilizadas principalmente para a exploração da pecuária bovina e, após um certo número de anos, convertidas em áreas aptas para a produção de grãos, tais como soja e milho. Nesse caso, os principais investimentos seriam na aquisição das propriedades e formação do rebanho bovino e, após a conversão da área para possibilitar o plantio de grãos, outros investimentos em máquinas, equipamentos e infra-estrutura seriam necessários.

Não podemos garantir que seremos capazes de iniciar e implementar com sucesso o projeto pecuária bovina/grãos, que está sujeito à inúmeras incertezas incluindo, entre outras, nossa capacidade de identificar e adquirir/arrendar as propriedades necessárias à sua implementação no prazo adequado e em condições atrativas.

### **Nossos Acionistas Fundadores**

#### *Cresud*

A Cresud foi constituída em dezembro de 1936 sob as leis da Argentina, como uma *sociedad anónima*. A Cresud é uma companhia argentina líder no setor agropecuário. Suas ações são negociadas na Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1960 e nos EUA na Nasdaq desde 1997. As atividades da Cresud na Argentina incluem o plantio de soja, girassol, trigo e milho, a criação de bovinos, a produção de leite, a exploração de atividades florestais e a compra e venda de terras. Cresud também é o maior acionista de IRSA, a maior companhia do ramo imobiliário da Argentina.

Para o período de 6 meses findo em 31 de dezembro de 2005 e para os períodos de um ano findos em 30 de junho de 2005, 2004 e 2003, a Cresud apresentou receitas consolidadas, de acordo com as práticas contábeis geralmente aceitas na Argentina (GAAP Argentino), de Ps. 54,7 milhões (aproximadamente US\$ 18,2 milhões), Ps. 78,2 milhões (aproximadamente US\$ 27,0 milhões), Ps. 69,7 milhões (aproximadamente US\$ 23,5 milhões) e Ps. 79,6 milhões (aproximadamente US\$ 28,4 milhões), respectivamente, e um lucro líquido consolidado de Ps 23,9 milhões (aproximadamente US\$ 7,9 milhões), Ps. 76,8 milhões (aproximadamente US\$ 26,6 milhões), Ps. 32,1 milhões (aproximadamente US\$ 10,8 milhões) e Ps. 65,0 milhões (aproximadamente US\$ 23,2 milhões), respectivamente. Para o mesmo período, o patrimônio líquido alcançou Ps. 543,3 milhões (aproximadamente US\$ 180,3 milhões), Ps. 523,1 milhões (aproximadamente US\$ 180,9 milhões), Ps. 465,2 milhões (aproximadamente US\$ 157,2 milhões) e Ps. 391,8 milhões (aproximadamente US\$ 139,9 milhões), respectivamente, enquanto o total de ativos alcançou Ps. 743,4 milhões (aproximadamente US\$ 257,2 milhões), Ps. 646,7 milhões (aproximadamente US\$ 218,5 milhões) e Ps. 569,3 milhões (aproximadamente US\$ 203,3 milhões), respectivamente.

Em 31 de março de 2006, as ações ordinárias da Cresud eram negociadas a Ps. 4,35 por ação na Bolsa de Comercio de Buenos Aires, representando um aumento médio de 22,9% por ano durante o período de 4 anos findo naquela data.

#### *Agro Investment e Agro Managers*

Agro Investment e Agro Managers são companhias constituídas sob as leis da Argentina, cujos acionistas são, respectivamente, (i) certos administradores e acionistas diretos e indiretos da Cresud e (ii) certos administradores e funcionários da Cresud e de empresas ou pessoas ligadas à Cresud.

#### *Tarpon*

A Tarpon foi fundada em junho de 2002 como uma administradora de recursos independente especializada em fundos de ações. Em 30 de dezembro de 2005 a Tarpon tinha cerca de R\$ 420 milhões sob administração. O conselho de administração da Tarpon é formado pelo Sr. Luiz Alves P. de Barros, como presidente, e os Srs. Luis Stuhlberger, Ricardo Semler, Gastão L. da Costa, Cláudio Sonder, Patrick de Picciotto, José Carlos Reis de Magalhães e Pedro de Andrade Faria.

#### *Tarpon Agro*

Tarpon Agro é uma companhia atualmente constituída sob as leis do Estado de Delaware, EUA, cujos acionistas são sócios da Tarpon e pessoas a estes vinculadas, sendo possível que esta Companhia tenha seu domicílio alterado para outra jurisdição.

#### *Cape Town*

A Cape Town é uma companhia constituída sob as leis do Estado de Delaware, EUA, cujo único acionista é o Sr. Elie Horn, Presidente e o acionista Controlador da Cyrela Brazil Realty S.A. O Sr. Elie Horn possui mais de 40 anos de experiência na construção e administração de edifícios comerciais, principalmente em São Paulo e no Rio de Janeiro, venda e aluguel de escritórios comerciais luxuosos e de alta tecnologia, bem como, em menor grau, no aluguel e administração de *shopping centers*. Além disso, o Sr. Horn vem desenvolvendo, nos últimos anos, grandes condomínios residenciais. O Sr. Horn é membro do nosso conselho de administração.

### **Sede Social**

Nossa sede está localizada na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº. 3.400, 9ª andar, e nosso telefone é (11)3074-5800. Veja a seção “Operações com Partes Relacionadas – Contrato de Compartilhamento de Infra-Estrutura”, página 117 deste Prospecto.



## Estrutura da Oferta

Companhia	BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas.
Ações	<p>Oferta primária de 518.400 Ações, em mercado de balcão não organizado. As Ações estão sendo ofertadas:</p> <p>(i) no Brasil, por meio de uma distribuição pública primária registrada na CVM, em conformidade com os procedimentos estabelecidos na Instrução CVM 400; e</p> <p>(ii) no exterior, mediante esforços de venda nos Estados Unidos da América para investidores institucionais qualificados (conforme definido na <i>Rule 144A</i> da SEC), que sejam também compradores qualificados (tal como definidos na Section 2(a) (51) do <i>Investment Company Act</i>), por meio de oferta isenta dos requisitos de registro do <i>Securities Act</i>, e nos demais países, em conformidade com a <i>Regulation S</i>, editada pela SEC.</p>
Opção de Ações Suplementares	<p>A quantidade total de Ações poderá, ainda, ser acrescida de um lote suplementar de até 64.800 Ações Suplementares, conforme Opção de Ações Suplementares outorgada pela Companhia ao Coordenador Líder.</p> <p>As Ações Suplementares corresponderão a até 15% do total das Ações inicialmente ofertadas no âmbito da Oferta. As Ações Suplementares serão destinadas exclusivamente a atender eventual excesso de demanda que vier a ser constatado no decorrer da Oferta. A Opção de Ações Suplementares poderá ser exercida, total ou parcialmente, no prazo de até 30 dias a contar da data de publicação do Anúncio de Início, nas mesmas condições e preço das Ações inicialmente ofertadas no âmbito da Oferta.</p>
Ações Adicionais	Sem prejuízo da Opção de Ações Suplementares, a quantidade de 432.000 Ações inicialmente ofertada foi, a critério da Companhia, aumentada em 86.400 Ações, representando 20% do total de Ações inicialmente ofertadas, conforme dispõe o artigo 14, parágrafo 2º da Instrução CVM 400.
Preço de Subscrição	R\$1.000,00 por Ação.
Público Alvo	<p>No âmbito da Oferta, as Ações serão distribuídas exclusivamente junto a Investidores Qualificados.</p> <p>Todos os demais investidores que não se enquadrem na categoria de Investidores Qualificados devem atentar para a inadequação da presente Oferta, uma vez que ela destina-se exclusivamente a investidores que tenham a especialização e conhecimento suficientes para tomar uma decisão de investimento fundamentada. Apesar de referido alto grau de qualificação dos investidores público alvo dessa Oferta, recomenda-se que, no contexto da Oferta, os Investidores Qualificados entrem em contato com seus advogados, contadores, consultores financeiros, bem como quaisquer outros profissionais que julguem adequados para avaliar os riscos inerentes aos negócios da Companhia, quando de suas respectivas decisões de investimento na Oferta.</p>
Acionistas Fundadores	Os Acionistas Fundadores além dos aportes de capital que realizaram na Companhia até 15 de março de 2006, no valor total de R\$1.024.000,00, pretendem subscrever Ações no âmbito da Oferta no valor mínimo aproximado de R\$65 milhões, equivalente a US\$30 milhões ao câmbio da data anterior à conclusão do Procedimento de Bookbuilding.
Coordenador Líder	O Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. foi formado a partir da aquisição, pelo Credit Suisse Group, do Banco de Investimentos Garantia S.A., ocorrida em 1998. No Brasil o Banco de Investimentos Credit Suisse é um dos principais bancos de investimento, com cobertura de análise de ações de 67 companhias no Brasil e 39 em outros países da América Latina, sendo líder na distribuição e colocação pública de ações de empresas brasileiras no Brasil e no exterior.

Prioridade de Distribuição	Nos termos do artigo 21 da Instrução CVM 400, foi concedida prioridade aos Acionistas Fundadores na alocação das Ações no âmbito da Oferta, que adquiram, em conjunto, 83.400 Ações. Veja a seção “Principais Acionistas”.
Capital Social	Nosso capital social atualmente é dividido em 1.024 ações, nominativas e sem valor nominal, conforme aprovado na Reunião do Conselho de Administração realizado em 15 de março de 2006. Após a Oferta, nosso capital social será dividido em 433.024 ações, nominativas e sem valor nominal, sem considerar o exercício da Opção de Ações Suplementares ou da Opção de Ações Adicionais, ou em 584.224 ações, se considerado o exercício integral da Opção de Ações Suplementares e da Opção de Ações Adicionais. As Ações conferem aos titulares todos os direitos assegurados aos titulares de Ações de emissão da Companhia, inclusive a atribuição de dividendos integrais e todos os outros benefícios declarados pela Companhia a partir da Data de Liquidação. Veja a seção “Descrição do Capital Social”, página 118 deste Prospecto.
Mecanismo de Proteção à Dispersão Acionária	<p>Nosso Estatuto Social contém disposição que tem o efeito de evitar a concentração de nossas ações nas mãos de um grupo pequeno de investidores, de modo a promover uma base acionária mais dispersa. Referida disposição exige que qualquer acionista (com exceção dos acionistas que, na data da publicação do Anúncio de Início, detinham o nosso Controle, bem como seus sucessores, acionistas Controladores, sociedades Controladas ou sob Controle comum) que se torne titular de ações da Companhia em quantidade igual ou superior a 20% de nosso capital total (excluídas as ações em tesouraria e os acréscimos involuntários de participação acionária especificados no Estatuto), realize, no prazo de 60 dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações nessa quantidade, uma oferta pública de aquisição da totalidade de nossas ações nos termos da regulamentação da CVM, por preço não inferior ao maior valor entre (i) o valor econômico apurado em laudo de avaliação; (ii) 150% do preço de emissão das ações no mais recente aumento de capital mediante distribuição pública ocorrido no período de 24 meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da oferta pública, devidamente atualizado pelo IPC-A até o momento do pagamento; e (iii) 150% da média ponderada das cotações unitárias das ações de nossa emissão durante o período de 90 dias de negociação anterior à realização da oferta pública na bolsa de valores.</p> <p>Se qualquer investidor (com exceção dos acionistas que, na data da publicação do Anúncio de Início, detinham o nosso Controle, bem como seus sucessores, acionistas Controladores, sociedades Controladas ou sob Controle comum) vier a se tornar titular de 20% ou mais de nosso capital social em razão da aquisição de Ações na Oferta, tal investidor ficará obrigado a realizar a oferta pública de aquisição de ações descrita acima. Exceto no que diz respeito à obrigatoriedade de realização de tal oferta pública de aquisição, não há, em nosso Estatuto ou nos documentos da Oferta, qualquer disposição que limite a capacidade de um investidor adquirir Ações que o torne titular de 20% ou mais de nosso capital social.</p> <p>A disposição do artigo 45 de nosso Estatuto Social, que obriga qualquer acionista que venha a adquirir 20% ou mais de nosso capital social a realizar uma oferta pública de aquisição, somente poderá ser eliminada de nosso Estatuto Social ou alterada por deliberação da Assembléia Geral de acionistas. Nos termos do artigo 10, §3º do nosso Estatuto Social, referida deliberação deverá ser tomada pela maioria absoluta de votos presentes, computando-se um único voto por acionista, independentemente de sua participação no capital social. Na hipótese de a Assembléia Geral aprovar uma alteração do artigo 45 que limite o direito dos acionistas à realização de uma oferta pública, os acionistas que votarem favoravelmente a tal exclusão ou alteração ficarão obrigados a realizar uma oferta pública de aquisição de ações nos termos exigidos pelo próprio artigo 45 do nosso Estatuto Social, conforme parágrafo 11º do artigo 45.</p>

Direito de Venda Conjunta ( <i>Tag-along rights</i> )	A alienação do Controle da Companhia, direta ou indiretamente, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente do Controle se obrigue a efetivar OPA abrangendo a totalidade das ações de emissão da Companhia detidas pelos demais acionistas, observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário ao do alienante do Controle. Veja a seção “Descrição do Capital Social – Alienação de Controle”, página 135 deste Prospecto.
Direito de Voto	Exceto pelo disposto no artigo 10, §3º do nosso Estatuto Social, cada Ação confere ao seu titular o direito a um voto em todas as deliberações da Assembléia Geral de acionistas, inclusive em matérias como a alteração do Estatuto Social, a eleição e destituição de membros do Conselho de Administração, bem como outras matérias previstas na Lei das Sociedades por Ações e descritas na seção “Descrição do Capital Social” página 118 deste Prospecto. Conforme descrito na seção “Mecanismo de Proteção à Dispersão Acionária”, página 141 deste Prospecto, o artigo 10, §3º de nosso Estatuto Social estipula que, nas deliberações da Assembléia Geral que tenham por objeto excluir ou alterar o artigo 45 de nosso Estatuto Social, será computado um único voto por acionista, independentemente de sua participação no capital social.
Restrições à transferência de Ações ( <i>Lock-up</i> )	De acordo com as regras do Novo Mercado, acionistas controladores e administradores da Companhia não poderão vender ou ofertar à venda ações de emissão da Companhia de sua titularidade, ou derivativos lastreados nestas ações, durante os primeiros 6 meses após o início da negociação das Ações no Novo Mercado. Após este período inicial de 6 meses, os acionistas controladores e administradores da Companhia não poderão vender ou ofertar mais do que 40% das ações ou derivativos lastreados em ações de emissão da Companhia por 6 meses adicionais.  Adicionalmente, a Companhia, os Acionistas Fundadores, os administradores da Companhia concordam que, sujeitos a determinadas exceções, não irão vender ou transferir quaisquer Ações de emissão da Companhia no prazo de 180 dias a contar da data do Prospecto Definitivo, sem o consentimento prévio por escrito do Coordenador Líder.
Destinação dos Recursos	Estimamos que os recursos brutos provenientes da Oferta serão, aproximadamente, da ordem de R\$518 milhões. Pretendemos empregar estes recursos conforme indicado na seção “Destinação dos Recursos”, página 51 deste Prospecto.
Dividendos	O nosso Estatuto Social estabelece o pagamento de dividendo obrigatório a nossos acionistas de pelo menos 25% do lucro líquido apurado em nossas demonstrações financeiras, ajustado de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, a não ser que nossos administradores informem à Assembléia Geral que a distribuição é incompatível com a nossa condição financeira e a distribuição do dividendo obrigatório for conseqüentemente suspensa. Veja a seção “Descrição do Capital Social”, página 118 deste Prospecto.

Listagem	Nossas ações serão negociadas na BOVESPA sob o símbolo “AGRO3” e serão negociadas exclusivamente em lotes indivisíveis de 100 Ações. Obtivemos o registro para a listagem de nossas Ações no segmento Novo Mercado da BOVESPA. A negociação de nossas ações nesse segmento se iniciará no primeiro dia útil seguinte à publicação do Anúncio de Início. Não foi e nem será realizado qualquer registro da Oferta ou das Ações junto à SEC ou a qualquer outra agência ou órgão regulador do mercado de capitais de qualquer outro país, exceto o Brasil.
Fatores de Risco	<p>Veja a seção “Fatores de Risco”, página 33 deste Prospecto, além de outras informações incluídas no presente Prospecto, para uma explicação acerca dos fatores de risco que devem ser cuidadosamente analisados antes da decisão de investimento nas Ações.</p> <p>O investimento em ações representa um investimento de risco, posto que é um investimento em renda variável e, assim, os investidores que pretendam investir nas Ações estão sujeitos à volatilidade do mercado de capitais.</p>

## INFORMAÇÕES SOBRE A OFERTA

### Composição Atual do Capital Social

Na data deste Prospecto, o nosso capital social subscrito e integralizado é de R\$1.024.000,00, representado por 1.024 ações ordinárias, nominativas, escriturais e sem valor nominal.

O quadro seguinte contém informações sobre a quantidade de Ações detidas por nossos acionistas, na data deste Prospecto e após a conclusão da Oferta:

Acionista	Em 30 de março de 2006		Após a Oferta <sup>(1)</sup>	
	Ações	(%)	Ações	(%)
Cresud .....	305	29,8	42.705	8,2%
Tarpon .....	101	9,8	101	0,0%
Tarpon Agro .....	153	14,9	16.053	3,1%
Cape Town .....	253	24,8	16.153	3,1%
Agro Investment .....	193	18,8	7.993	1,5%
Agro Managers .....	10	1,0	1.410	0,3%
Outros.....	9	0,9	435.009	83,7%
Total .....	1.024	100,0	519.424	100,0%

<sup>(1)</sup> Sem considerar o Exercício da Opção de Ações Suplementares.

### Descrição da Oferta

Estamos ofertando 518.400 Ações, livres e desembaraçadas de quaisquer ônus ou gravames, por meio de distribuição pública primária, em mercado de balcão não-organizado, a ser realizada no Brasil, conforme os procedimentos da Instrução CVM 400, e com esforços de venda no exterior, com base em isenções de registro previstas no *Securities Act* e regulamentos editados pela SEC, sem a necessidade, portanto, da solicitação e obtenção de qualquer registro de distribuição e colocação das Ações no exterior, inclusive nos Estados Unidos da América.

A totalidade das Ações será distribuída no Brasil pelo Coordenador Líder, em conjunto com instituições financeiras por ele contratadas ("Corretoras Consorciadas" e, em conjunto com o Coordenador Líder, as "Instituições Participantes da Oferta"), em regime de garantia firme de subscrição.

Não será realizado nenhum registro da Oferta ou das Ações junto à SEC ou qualquer agência ou órgão regulador do mercado de capitais de qualquer outro país, exceto a CVM, no Brasil.

Simultaneamente à distribuição pública das Ações no Brasil, serão realizados por Credit Suisse Securities (USA) LLC ("Agente de Distribuição Internacional"), na qualidade de agente do Coordenador Líder, esforços de venda das Ações a investidores qualificados residentes e domiciliados nos Estados Unidos, por meio de oferta isenta dos requisitos de registro do *Securities Act*, e nos demais países (exceto nos Estados Unidos), com base na *Regulation S*, ambas do *Securities Act*. Os referidos esforços de venda nos Estados Unidos visarão exclusivamente investidores institucionais qualificados, conforme definidos pela *Rule 144A* do *Securities Act*, que sejam também compradores qualificados (*qualified purchasers*), nos termos do *Investment Company Act* de 1940 dos EUA, e, que prestem ao Agente de Distribuição Internacional declaração formal de sua qualificação. Os Investidores Qualificados Estrangeiros, junto aos quais serão conduzidos esforços de venda no exterior, deverão ser registrados na CVM, nos termos previstos na Instrução CVM 325 e na Resolução CMN 2.689, e suas alterações posteriores. As Ações objeto de esforços de venda no exterior pelo Agente de Distribuição Internacional serão obrigatoriamente adquiridas, liquidadas e pagas junto ao Coordenador Líder, em moeda corrente nacional, nos termos do artigo 19, parágrafo 4.º, da Lei 6.385, de 07 de dezembro de 1976.

A quantidade inicial de Ações poderá ser acrescida de lote suplementar de até 64.800 Ações Suplementares, equivalente a até 15% das Ações inicialmente ofertadas, conforme a Opção de Ações Suplementares por nós outorgada ao Coordenador Líder para a subscrição das Ações Suplementares, as quais serão destinadas exclusivamente a atender a um eventual excesso de demanda que venha a ser constatado no decorrer da Oferta e serão subscritas nas mesmas condições e preço das Ações inicialmente ofertadas. A Opção de Ações Suplementares poderá ser exercida pelo Coordenador Líder, total ou parcialmente, no prazo de até 30 dias a contar da data do Anúncio de Início.

Sem prejuízo da Opção de Ações Suplementares, a quantidade de Ações inicialmente ofertada foi aumentada em 86.400 Ações Adicionais, equivalente a 20% do total de Ações inicialmente ofertadas, conforme dispõe o artigo 14, parágrafo 2º da Instrução CVM 400.

Os Acionistas Fundadores, além dos aportes de capital que realizaram na Companhia em 23 e 30 de setembro, 24 de outubro de 2005 e 15 de março de 2006, no valor total de R\$1.024.000,00, pretendem subscrever Ações no âmbito da Oferta no valor aproximado de, no mínimo, R\$65 milhões. Para tanto, será concedida prioridade aos Acionistas Fundadores na alocação das Ações no âmbito da Oferta, nos termos do artigo 21 da Instrução CVM 400.

### Preço de Subscrição

O preço de subscrição será R\$1.000,00 por Ação ("Preço de Subscrição"), o qual foi fixado com base no valor do patrimônio líquido das ações apurado em balanço patrimonial levantado em 31 de dezembro de 2005, em conformidade com o disposto no artigo 170, § 1º, II, da Lei das Sociedades por Ações, sendo este o critério de fixação de preço mais adequado, pois é o mesmo que foi utilizado para fixação do preço de emissão de todas as ações subscritas pelos Acionistas Fundadores desde a nossa fundação e, a partir de então, a Companhia não realizou atividades operacionais significativas, estando o capital social totalmente integralizado na data deste Prospecto. Em 15 de março de 2006, nossa Assembléia Geral aprovou o grupamento das ações da Companhia, na razão de 1.000:1, de forma que cada grupo de 1.000 ações subscritas pelos Acionistas Fundadores anteriormente à Oferta passou a representar 1 ação.

### Quantidade, Valor e Recursos Líquidos

O quadro seguinte indica a quantidade de Ações, o Preço de Subscrição, o valor total dos recursos oriundos da Oferta, das comissões e dos recursos líquidos recebidos pela Companhia, em cada uma das hipóteses abaixo descritas:

	<b>Quantidade</b>	<b>Preço de Subscrição (R\$/Ação)</b>	<b>Comissões <sup>(1)</sup> (R\$)</b>	<b>Recursos líquidos <sup>(1)</sup> (R\$)</b>
Sem exercício da Opção de Ações Suplementares.....	518.400	1.000	21.750.000	496.650.000
Com exercício da Opção de Ações Suplementares e da Opção de Ações Adicionais....	583.200	1.000	24.990.000	558.210.000

<sup>(1)</sup> Sem dedução de despesas da Oferta. Os valores apresentados são estimados, estando sujeitos a variações.

### Custos de Distribuição

Os custos de distribuição da Oferta, que incluem custos relacionados à elaboração do plano de negócios da Companhia e do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira, serão arcados integralmente pela Companhia. Abaixo segue descrição dos custos relativos à Oferta:

	Valor (R\$)	Valor por Ação (R\$)	% em Relação ao Valor Total da Oferta <sup>(2)</sup>	% em Relação ao Total de Comissões e Despesas <sup>(2)</sup>
<b>Comissões e Despesas</b>				
Comissão de Coordenação <sup>(1)</sup> .....	4.350.000	8,39	0,84	17,44
Comissão de Garantia Firme <sup>(1)</sup> .....	4.350.000	8,39	0,84	17,44
Comissão de Colocação <sup>(1)</sup> .....	13.050.000	25,17	2,52	52,31
Total de Comissões <sup>(1)</sup> .....	21.750.000 <sup>(3)</sup>	41,95 <sup>(3)</sup>	4,20	87,18
<hr/>				
Despesas de Registro e Listagem.....	82.870	0,16	0,02	0,33
Despesas com Advogados <sup>(1)</sup> .....	1.500.000	2,89	0,29	6,01
Despesas com Auditores <sup>(1)</sup> .....	246.000	0,47	0,05	0,99
Despesas com Publicidade da Oferta <sup>(1)</sup> ...	647.400	1,25	0,12	2,60
Outras Despesas <sup>(1)</sup> .....	721.230	1,39	0,14	2,89
Total de Despesas <sup>(1)</sup> .....	3.197.500	6,17	0,62	12,82
Total .....	24.947.500 <sup>(3)</sup>	48,12 <sup>(3)</sup>	4,81	100,00

<sup>(1)</sup> Os números apresentados são estimados, estando sujeitos a variações.

<sup>(2)</sup> Sem levar em consideração o exercício da Opção de Ações Suplementares.

<sup>(3)</sup> Percentual total de comissões será 5%, excluindo as Ações subscritas pelos Acionistas Fundadores no âmbito da Oferta.

### Aprovações Societárias

A realização da Oferta e a fixação do Preço de Subscrição foram aprovadas pelo Conselho de Administração da Companhia nas reuniões realizadas em 24 de outubro de 2005 e 15 de março de 2006 e cujas atas foram arquivadas na Junta Comercial do Estado de São Paulo sob os números 349.741/05-2 e 103.379/06-0, respectivamente, e publicadas no Jornal da Tarde e no Diário Oficial do Estado de São Paulo no dia 13 de abril de 2006. A emissão das Ações foi aprovada pelo Conselho de Administração da Companhia em reunião realizada nesta data, cuja ata será arquivada na Junta Comercial do Estado de São Paulo e publicada.

### Público Alvo da Oferta

As Ações serão distribuídas no Brasil exclusivamente junto a investidores qualificados, conforme definidos pelo artigo 109 da Instrução CVM 409, e no exterior junto a Investidores Qualificados Estrangeiros ("Investidores Qualificados"), por meio de duas ofertas distintas, quais sejam, a oferta de dispersão ("Oferta de Dispersão") e a oferta institucional ("Oferta Institucional"). Um mesmo Investidor Qualificado não poderá participar simultaneamente da Oferta de Dispersão e da Oferta Institucional.

A Oferta de Dispersão será realizada junto a investidores pessoas físicas ou jurídicas e clubes de investimento que sejam Investidores Qualificados e que decidirem participar da Oferta mediante solicitação de reserva por meio de formulário específico, destinado à subscrição de Ações ("Pedido de Reserva"), nas condições descritas abaixo, no item "Cronograma e Procedimentos da Oferta" ("Investidores da Oferta de Dispersão"), ressalvado, entretanto, que os Investidores Qualificados Estrangeiros não poderão participar da Oferta de Dispersão.

A Oferta Institucional será realizada junto a Investidores Qualificados que decidirem participar da Oferta por meio de procedimento de coleta de intenções de investimento a ser conduzido pelo Coordenador Líder, em conformidade com o disposto no artigo 44 da Instrução CVM 400 ("Procedimento de *Bookbuilding*"), sem recebimento de reservas e inexistindo valores mínimos ou máximos de investimento para tais investidores ("Investidores da Oferta Institucional").

Os investidores residentes no Brasil não possuem restrições à alienação, no País, das Ações adquiridas na Oferta, mas, para fins da legislação brasileira, os Investidores Qualificados Estrangeiros que adquirirem Ações na Oferta só poderão aliená-las no Brasil. Além disso, as Ações não foram registradas junto à SEC e, portanto, a sua transferência está sujeita às restrições impostas pela legislação norte-americana.

### ***Inadequação da Oferta***

**Todos os investidores que não se enquadrem na categoria de Investidores Qualificados devem atentar para a inadequação da presente Oferta, uma vez que ela destina-se exclusivamente a investidores que tenham a especialização e conhecimento suficientes para tomar uma decisão de investimento fundamentada. Apesar de referido alto grau de qualificação dos investidores público alvo dessa Oferta, recomenda-se que, no contexto da Oferta, os Investidores Qualificados entrem em contato com seus advogados, contadores, consultores financeiros, bem como quaisquer outros profissionais que julguem adequados para avaliar os riscos inerentes aos negócios da Companhia, quando de suas respectivas decisões de investimento na Oferta.**

### **Cronograma e Procedimentos da Oferta**

O Coordenador Líder, com a expressa anuência da Companhia, elaboraram plano de distribuição das Ações, nos termos do parágrafo 3º do artigo 33 da Instrução CVM 400, o qual leva em conta as relações do Coordenador Líder com seus clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica dos mesmos, sendo que o Coordenador Líder deverá assegurar a adequação do investimento ao perfil de risco de seus clientes, bem como o tratamento justo e equitativo aos investidores, observada a prioridade a ser concedida aos Acionistas Fundadores na alocação das Ações, em conformidade com o artigo 21 da Instrução CVM 400.

### **Cronograma da Oferta**

Encontra-se abaixo um cronograma estimado das etapas da Oferta, informando seus principais eventos a partir da publicação do Aviso ao Mercado:

<b>Ordem dos Eventos</b>	<b>Eventos</b>	<b>Data prevista <sup>(1)</sup></b>
<b>1.</b>	Publicação do Aviso ao Mercado (sem logotipo das Corretoras Consorciadas)	13 de abril de 2006
	Disponibilização do Prospecto Preliminar	13 de abril de 2006
<b>2.</b>	Início do <i>road show</i>	17 de abril de 2006
	Início do Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	17 de abril de 2006
<b>3.</b>	Publicação do Aviso ao Mercado (com logotipo das Corretoras Consorciadas)	24 de abril de 2006
	Início do Período de Reserva	24 de abril de 2006
<b>4.</b>	Encerramento do Período de Reserva	26 de abril de 2006
<b>5.</b>	Encerramento das apresentações de <i>road show</i>	27 de abril de 2006
<b>6.</b>	Encerramento do Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	27 de abril de 2006
	Assinaturas do Contrato de Distribuição e do <i>Placement Facilitation Agreement</i>	27 de abril de 2006
<b>7.</b>	Publicação do Anúncio de Início	28 de abril de 2006
	Início do prazo de exercício da Opção de Ações Suplementares	28 de abril de 2006
<b>8.</b>	Início de negociação das Ações	02 de maio de 2006
<b>9.</b>	Data de Liquidação	04 de maio de 2006
<b>10.</b>	Encerramento do prazo de exercício da Opção de Ações Suplementares	28 de maio de 2006
<b>11.</b>	Publicação do Anúncio de Encerramento	01 de junho de 2006

<sup>(1)</sup> Todas as datas previstas são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações e adiamentos.



## Procedimentos da Oferta

A quantidade de no mínimo, 10% e, no máximo, 20% das Ações objeto da Oferta, sem considerar as Ações Suplementares e as Ações Adicionais, será destinada prioritariamente à Oferta de Dispersão. Os Pedidos de Reserva foram ser realizados pelos Investidores da Oferta de Dispersão junto às Corretoras Consorciadas, de maneira irrevogável e irretratável, nas seguintes condições:

- (i) cada Investidor da Oferta de Dispersão efetuou Pedido de Reserva junto a uma única Corretora Consorciada, sendo que o valor mínimo de investimento por Investidor da Oferta de Dispersão de R\$300.000,00, no mínimo, e R\$1.000.000,00, no máximo;
- (ii) cada Corretora Consorciada deverá informar a quantidade de lotes de cem Ações a serem subscritos e o correspondente valor do investimento ao Investidor da Oferta de Dispersão que com ela tenha realizado Pedido de Reserva até as 12:00 horas do dia seguinte à data de publicação do Anúncio de Início, por meio de seu endereço eletrônico ou, na sua ausência, por telefone ou correspondência, sendo o pagamento limitado ao valor do Pedido de Reserva, ressalvada a possibilidade de rateio, conforme descrito no item (viii) abaixo;
- (iii) o Investidor da Oferta de Dispersão deverá efetuar o pagamento do valor indicado conforme o item (iv) acima à Corretora Consorciada junto à qual tenha realizado seu Pedido de Reserva, em recursos imediatamente disponíveis, até as 10:00 horas da Data de Liquidação (conforme definido abaixo). Ressalvado o disposto no item (ix) abaixo, não havendo pagamento pontual, o Pedido de Reserva será automaticamente cancelado pela Corretora Consorciada junto à qual o Pedido de Reserva tenha sido realizado;
- (iv) na Data de Liquidação, cada Corretora Consorciada junto à qual o Pedido de Reserva for realizado entregará a cada Investidor da Oferta de Dispersão, que com ela tiver realizado seu Pedido de Reserva, o número de lotes de cem Ações correspondente à relação entre o valor constante do Pedido de Reserva e o Preço de Subscrição;
- (v) caso a totalidade dos Pedidos de Reserva realizados por Investidores da Oferta de Dispersão seja igual ou inferior à quantidade de Ações destinada à Oferta de Dispersão, sem considerar as Ações Suplementares e as Ações Adicionais, não haverá rateio, sendo todos os Investidores da Oferta de Dispersão integralmente atendidos em todas as suas reservas e as eventuais sobras no lote ofertado aos Investidores da Oferta de Dispersão serão destinadas aos Investidores da Oferta Institucional;
- (vi) caso a totalidade dos Pedidos de Reserva seja superior à quantidade de Ações destinada à Oferta de Dispersão, sem considerar as Ações Suplementares e as Ações Adicionais, será realizada a divisão igualitária e sucessiva dos lotes de cem Ações destinadas à Oferta de Dispersão entre todos os Investidores da Oferta de Dispersão, limitado ao valor individual de cada Pedido de Reserva, até o esgotamento da quantidade total de lotes de cem Ações Ordinárias objeto de alocação prioritária junto aos Investidores da Oferta de Dispersão e, sendo impossível esgotar referida quantidade de lotes de cem Ações mediante divisão igualitária entre os Investidores da Oferta de Dispersão, os lotes de cem Ações destinados à Oferta de Dispersão remanescentes serão alocados junto aos Investidores da Oferta de Dispersão mediante critério definido no Aviso ao Mercado e no Pedido de Reserva. Não será realizada a alocação fracionária de lotes de cem Ações Ordinárias. A critério do Coordenador Líder, de comum acordo com a Companhia, a quantidade de Ações destinadas à Oferta de Dispersão poderá ser aumentada, de modo que os pedidos excedentes possam ser total ou parcialmente atendidos, sendo que, no caso de atendimento parcial, serão observados os critérios de rateio descritos anteriormente; e

- (vii) na hipótese de não haver conclusão da Oferta, ou na hipótese de rescisão do Contrato de Distribuição (conforme definido abaixo) ou, ainda, em qualquer outra hipótese de devolução dos Pedidos de Reserva em função de expressa disposição legal, os Pedidos de Reserva serão automaticamente cancelados e as Corretoras Consorciadas comunicarão ao Investidor da Oferta de Dispersão que com ela realizar Pedido de Reserva o cancelamento da Oferta, o que ocorrerá, também, por meio de publicação de aviso ao mercado pelo Coordenador Líder. Neste caso, deverão ser restituídos integralmente aos Investidores da Oferta de Dispersão os valores eventualmente dados em contrapartida às Ações, sem juros ou correção monetária, em até 5 dias úteis da data de publicação de referido aviso ao mercado, conforme disposto no artigo 26 da Instrução CVM 400.

A Medida Provisória 281, de 15 de fevereiro de 2006, reduziu para zero a alíquota da CPMF incidente nos lançamentos a débito em conta corrente de depósito para liquidação financeira da Oferta, quando aplicável. Na hipótese de referida medida provisória ser rejeitada, deixar de ser convertida em lei, ou por qualquer outra razão a alíquota da CPMF seja elevada antes da Data de Liquidação, e cumulativamente não houver a conclusão da Oferta, ocorrer a rescisão do Contrato de Distribuição, ou a desistência dos Pedidos de Reserva, os valores depositados ou pagos serão devolvidos sem reembolso da quantia relativa à CPMF.

As Ações, após o atendimento dos Pedidos de Reserva dos Investidores da Oferta de Dispersão, serão distribuídas junto a Investidores da Oferta Institucional contatados pelo Coordenador Líder, não sendo admitidas reservas antecipadas e inexistindo valores mínimos ou máximos de investimento. Os Investidores da Oferta Institucional deverão realizar a aquisição das Ações mediante pagamento à vista, em moeda corrente nacional, no ato da aquisição.

Caso o número de Ações objeto de ordens recebidas de Investidores da Oferta Institucional durante o Procedimento de *Bookbuilding* tenha excedido o total das Ações objeto da Oferta Institucional, terão prioridade no atendimento de suas respectivas ordens os Acionistas Fundadores e, em seguida, os investidores que, a critério da Companhia e do Coordenador Líder, melhor atendam o objetivo desta Oferta de criar uma base diversificada de acionistas formada por investidores com diferentes critérios de avaliação sobre as perspectivas, ao longo do tempo, da Companhia, seu setor de atuação e a conjuntura macroeconômica brasileira e internacional.

A data de início da Oferta será divulgada mediante a publicação do Anúncio de Início, em conformidade com o previsto no artigo 52 da Instrução CVM 400. O prazo de distribuição das Ações é de até 6 meses contados a partir da data de publicação do Anúncio de Início ("Prazo de Distribuição"). A liquidação física e financeira da Oferta, observado o disposto abaixo, deverá ser realizada dentro do prazo de até 3 dias úteis, contados a partir da data de publicação do Anúncio de Início ("Data de Liquidação").

Caso a totalidade das Ações alocadas não tenha sido subscrita no prazo de até 3 dias úteis, contados a partir da data da publicação do Anúncio de Início, o Coordenador Líder subscreverá, ao final de tal prazo, pelo Preço de Subscrição, a totalidade do saldo resultante da diferença entre o número de Ações (excluídas as Ações Suplementares e Ações Adicionais) e o número de Ações efetivamente distribuídas ao mercado e liquidadas pelos investidores que as subscreveram.

**O investimento em valores mobiliários, tais como as Ações, representa um investimento de risco, uma vez que é um investimento em renda variável e, assim, os Investidores Qualificados que pretendam investir nas Ações estão sujeitos à volatilidade do mercado de capitais. Veja a seção "Fatores de Risco", página 33 deste Prospecto.**

## **Contrato de Distribuição**

Nós, os Acionistas Fundadores, o Coordenador Líder e a CBLC (como interveniente anuente) celebramos o Instrumento Particular de Contrato de Distribuição Pública Primária de Ações de Emissão da BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas (“Contrato de Distribuição”). De acordo com o Contrato de Distribuição, o Coordenador Líder realizará, inicialmente, a distribuição da totalidade das Ações, em regime de garantia firme.

Nos termos do *Placement Facilitation Agreement*, celebrado entre a Companhia, os Acionistas Fundadores e o Agente de Colocação Internacional na mesma data de celebração do Contrato de Distribuição, o Agente de Colocação Internacional realizará, exclusivamente no exterior, esforços de venda das Ações junto a Investidores Qualificados Estrangeiros. As Ações que forem objeto de esforços de venda no exterior pelo Agente de Colocação Internacional serão obrigatoriamente adquiridas, liquidadas e pagas junto ao Coordenador Líder, em moeda corrente nacional, nos termos do artigo 19, parágrafo 4º, da Lei 6.385, de 07 de dezembro de 1976.

O Contrato de Distribuição e o *Placement Facilitation Agreement* estabelecem que as obrigações do Coordenador Líder e do Agente de Colocação Internacional de distribuir as Ações estão sujeitas a determinadas condições, tais como (i) a entrega de pareceres por seus assessores jurídicos; (ii) a assinatura de acordos de restrição à negociação de Ações por nós, por nossos administradores e pelos Acionistas Fundadores; e (iii) a emissão de carta de conforto por nossos auditores independentes relativas às certas informações contábeis contidas neste Prospecto. De acordo com o Contrato de Distribuição e o *Placement Facilitation Agreement*, a Companhia obriga-se a indenizar o Coordenador Líder e o Agente de Colocação Internacional em certas circunstâncias e contra determinadas contingências.

## **Garantia Firme**

De acordo com o Contrato de Distribuição, a subscrição das Ações será realizada em regime de garantia firme. A garantia firme consiste na subscrição da totalidade das Ações pelo Coordenador Líder, pelo Preço de Subscrição. Tal garantia é vinculante a partir da celebração do Contrato de Distribuição.

Caso a totalidade das Ações alocadas não tenha sido liquidada no prazo de até 3 dias úteis, contados a partir da data da publicação do Anúncio de Início, o Coordenador Líder subscreverá, ao final de tal prazo, pelo Preço de Subscrição, a totalidade do saldo resultante da diferença entre o número de Ações (excluídas as Ações Suplementares e Ações Adicionais) e o número de Ações efetivamente distribuídas ao mercado e liquidadas pelos investidores que as adquiriram. O preço de revenda de tal saldo de Ações junto ao público pelo Coordenador Líder, até o encerramento do Prazo de Distribuição ou até a data de publicação do Anúncio de Encerramento, o que ocorrer primeiro, será o preço de mercado das Ações, limitado ao Preço de Subscrição, ressalvadas as atividades de estabilização descritas abaixo neste Prospecto.

## **Restrições à Negociação de Ações**

De acordo com as regras do Novo Mercado, acionistas Controladores e administradores da Companhia não poderão vender ou ofertar à venda ações de emissão da Companhia de sua titularidade, ou derivativos lastreados nestas ações, durante os primeiros 6 meses após o início da negociação das Ações no Novo Mercado. Após este período inicial de 6 meses, os acionistas controladores e administradores da Companhia não poderão vender ou ofertar mais do que 40% das ações ou derivativos lastreados em ações de emissão da Companhia por 6 meses adicionais.

Adicionalmente, a Companhia, os Acionistas Fundadores e seus administradores concordaram que não irão vender, transferir ou onerar quaisquer Ações de nossa emissão no prazo de 180 dias a contar da data do Prospecto Definitivo, sem o consentimento prévio por escrito do Coordenador Líder. Especificamente, nós, nossos administradores, e os Acionistas Fundadores concordamos, sujeito a determinadas exceções, que não iremos, direta ou indiretamente:

- oferecer, vender, comprometer-se a vender ou onerar quaisquer ações de nossa emissão;
- conceder opção de compra ou de qualquer outra forma dispor ou comprometer-se a dispor, direta ou indiretamente, de ações ordinárias de nossa emissão, ou de qualquer outro título que constitua direito de receber indiretamente tais ações, ou de qualquer outro título conversível em, permutável por, ou que outorgue direito de subscrição daquelas ações;
- solicitar ou requerer que nós arquivemos um pedido de registro junto à CVM de oferta ou venda de ações; ou
- celebrar qualquer instrumento ou outros acordos que transfiram a outra pessoa, no todo ou em parte, de qualquer forma, qualquer dos direitos patrimoniais relativos às, independentemente de qualquer destas operações serem efetivamente liquidadas mediante a entrega de tais ações ou quaisquer outros valores mobiliários, em dinheiro, ou de outra forma.

Estas disposições de restrição de venda de ações aplicam-se às ações ordinárias de emissão da Companhia e a valores mobiliários conversíveis em, permutáveis por, ou que admitam pagamento mediante entrega de ações, com exceção das Ações a serem subscritas no contexto da Oferta.

### **Estabilização do Preço das Ações**

O Coordenador Líder, por intermédio da Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, poderá realizar operações bursáteis visando à estabilização do preço das Ações de emissão da Companhia na BOVESPA, durante um período de até 30 dias contados da data de publicação do Anúncio de Início, nos termos do Contrato de Estabilização e observadas as disposições legais aplicáveis. O Contrato de Estabilização foi previamente aprovada pela BOVESPA e pela CVM.

A realização de atividades de estabilização de preços dependerá da demanda por parte dos Investidores Qualificados e da capacidade do Coordenador Líder de contratar com os Acionistas Fundadores e Investidores Qualificados participantes da Oferta operações de empréstimo de Ações de emissão da Companhia em montantes que, a critério do Coordenador Líder, sejam suficientes para a realização destas atividades. A contratação de operações de empréstimo de ações deverá ser formalizada e registrada junto à CBLC até a Data de Liquidação.

O Coordenador Líder e a corretora (ou qualquer agente atuando em seu nome) não estarão obrigados a realizar as operações de estabilização previstas no Contrato de Estabilização e, uma vez iniciadas, tais operações poderão ser descontinuadas a qualquer momento.

### **Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação**

Nós poderemos requerer que a CVM autorize a modificação ou cancelamento da Oferta, caso ocorram alterações posteriores, relevantes e inesperadas nas circunstâncias inerentes à Oferta, existentes na data do pedido de registro de distribuição, que resultem em um aumento relevante nos riscos por eles assumidos. Adicionalmente, a Companhia poderá modificar, a qualquer tempo, a Oferta, a fim de melhorar seus termos e condições para os investidores, conforme disposto no parágrafo 3º do artigo 25 da Instrução CVM 400. Caso o requerimento de modificação nas condições da Oferta seja aceito pela CVM, o prazo para distribuição da Oferta poderá ser adiado em até 90 dias, contados da aprovação do pedido de registro. Se a Oferta for cancelada, os atos de aceitação anteriores e posteriores ao cancelamento serão considerados ineficazes.

A revogação da Oferta ou qualquer modificação na Oferta será imediatamente divulgada por meio do Jornal da Tarde e do Valor Econômico veículo também usado para divulgação do Aviso ao Mercado e do Anúncio de Início, conforme disposto no artigo 27 da Instrução CVM 400 (“Anúncio de Retificação”). Após a publicação do Anúncio de Retificação, o Coordenador Líder só aceitará ordens no Procedimento de *Bookbuilding* e as Corretoras Consorciadas só aceitarão Pedidos de Reserva daqueles investidores que estejam cientes dos termos do Anúncio de Retificação. Os investidores que já tiverem aderido à Oferta serão considerados cientes dos termos do Anúncio de Retificação quando, passados 5 dias úteis de sua publicação, não revogarem expressamente suas ordens no Procedimento de *Bookbuilding* ou seus Pedidos de Reserva. Nesta hipótese, as Instituições Participantes da Oferta presumirão que os Investidores Qualificados pretendem manter a declaração de aceitação.

Em qualquer hipótese, a revogação torna ineficazes a Oferta e os atos de aceitação anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente aos investidores aceitantes os valores dados em contrapartida à aquisição das Ações, sem qualquer acréscimo, conforme disposto no artigo 26 da Instrução CVM 400.

A Medida Provisória 281, de 15 de fevereiro de 2006, reduziu para zero a alíquota da CPMF incidente nos lançamentos a débito em conta corrente de depósito para liquidação financeira da Oferta, quando aplicável. Na hipótese de referida medida provisória ser rejeitada, deixar de ser convertida em lei, ou por qualquer outra razão a alíquota da CPMF seja elevada antes da Data de Liquidação, e cumulativamente a Oferta for revogada ou ocorrer a desistência dos Pedidos de Reserva, os valores depositados ou pagos serão devolvidos sem reembolso da quantia relativa à CPMF.

### **Suspensão e Cancelamento da Oferta**

Nos termos do artigo 19 da Instrução CVM 400, a CVM (a) poderá suspender ou cancelar, a qualquer tempo, uma oferta que: (i) esteja se processando em condições diversas das constantes da Instrução CVM 400 ou do registro; ou (ii) tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM ou fraudulenta, ainda que após obtido o respectivo registro; e (b) deverá suspender qualquer oferta quando verificar ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis. O prazo de suspensão de uma oferta não poderá ser superior a 30 dias, durante o qual a irregularidade apontada deverá ser sanada. Findo tal prazo sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CVM deverá ordenar a retirada da referida oferta e cancelar o respectivo registro.

A suspensão ou o cancelamento da Oferta será informado aos investidores que já tenham aceitado a oferta, sendo-lhes facultado, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar a aceitação até o 5º dia útil posterior ao recebimento da respectiva comunicação. Todos os investidores que já tenham aceitado a oferta, na hipótese de seu cancelamento e os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão, conforme previsto acima, terão direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às Ações, conforme o disposto no parágrafo único do artigo 20 da Instrução CVM 400, no prazo de 3 dias úteis, sem qualquer remuneração ou correção monetária.

A Medida Provisória 281, de 15 de fevereiro de 2006, reduziu para zero a alíquota da CPMF incidente nos lançamentos a débito em conta corrente de depósito para liquidação financeira da Oferta, quando aplicável. Na hipótese de referida medida provisória ser rejeitada, deixar de ser convertida em lei, ou por qualquer outra razão a alíquota da CPMF seja elevada antes da Data de Liquidação, e cumulativamente a Oferta for revogada ou ocorrer a desistência dos Pedidos de Reserva, os valores depositados ou pagos serão devolvidos sem reembolso da quantia relativa à CPMF.

### **Direitos, Vantagens e Restrições das Ações**

As Ações conferem a seus titulares os seguintes direitos:

- direito de voto nas Assembléias Gerais da Companhia;
- direito ao dividendo mínimo obrigatório, em cada exercício social, equivalente a 25% do lucro líquido ajustado nos termos do artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações;
- em caso de alienação a título oneroso do controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, direito de alienação de suas ações em oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, nas mesmas condições asseguradas ao acionista Controlador alienante;
- no caso de aquisição de ações da Companhia em quantidade igual ou superior a 20% do capital (excluídas as ações em tesouraria e os acréscimos involuntários de participação acionária especificados em nosso Estatuto Social), por qualquer acionista (com exceção dos acionistas que, na data de publicação do Anúncio de Início, já detinham o nosso Controle, bem como seus sucessores, acionistas Controladores, sociedades Controladas ou sob Controle comum), tal acionista deverá realizar uma oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, por preço não inferior ao maior valor entre (a) o valor econômico apurado em laudo de avaliação; (b) 150% do preço de emissão das ações no mais recente aumento de capital mediante distribuição pública ocorrido no período de 24 meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da oferta pública, devidamente atualizado pelo IPC-A até o momento do pagamento; e (c) 150% da média ponderada das cotações unitárias das ações de emissão da Companhia durante o período de 90 dias de negociação anterior à realização da oferta pública na bolsa de valores em que houver o maior volume de negociações das ações de nossa emissão;
- se qualquer investidor (com exceção dos acionistas que, na data da publicação do Anúncio de Início, detinham o nosso Controle, bem como seus sucessores, acionistas Controladores, sociedades Controladas ou sob Controle comum) vier a tornar-se titular de 20% ou mais de nosso capital social em razão da aquisição de Ações na Oferta, tal investidor ficará obrigado a realizar oferta pública de aquisição de ações na forma descrita acima. O procedimento da Oferta não impõe qualquer limitação à capacidade de um investidor adquirir Ações que o tornem titular de 20% ou mais de nosso capital social;

- a disposição do artigo 45 de nosso Estatuto Social, que obriga qualquer acionista que venha a adquirir 20% ou mais de nosso capital social a realizar uma oferta pública de aquisição, somente poderá ser eliminada de nosso Estatuto Social ou alterada por deliberação da Assembléia Geral de acionistas. Nos termos do artigo 10, §3º do nosso Estatuto Social, referida deliberação deverá ser tomada pela maioria absoluta de votos presentes, computando-se um único voto por acionista, independentemente de sua participação no capital social. Na hipótese de a Assembléia Geral aprovar a exclusão ou uma alteração do artigo 45 que limite o direito dos acionistas à realização de uma oferta pública, os acionistas que votarem favoravelmente à tal exclusão ou alteração ficarão obrigados a realizar uma oferta pública de aquisição de ações nos termos exigidos pelo próprio artigo 45 do nosso Estatuto Social, conforme parágrafo 11º do artigo 45;
- em caso de cancelamento do registro de companhia aberta ou de cancelamento de listagem no Novo Mercado, direito de alienação de suas ações em oferta pública, pelo seu respectivo valor econômico apurado mediante elaboração de laudo de avaliação elaborado por sociedade especializada e independente, com experiência comprovada, que será escolhida pela Assembléia Geral a partir de lista tríplice apresentada pelo nosso Conselho de Administração, devendo a respectiva deliberação, não se computando os votos em branco, ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes de nossas ações em circulação presentes naquela assembléia, que se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% do total de nossas ações em circulação ou (ii) se instalada em segunda convocação, contendo a presença de qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação. Os custos de elaboração de referido laudo deverão ser integralmente suportados pelos responsáveis pela efetivação da OPA, conforme o caso. É assegurada a revisão do valor da oferta, no caso de titulares de no mínimo 20% das ações em circulação no mercado requererem aos nossos administradores que convoquem Assembléia Especial dos acionistas para deliberar sobre a realização de nova avaliação pelo mesmo ou por outro critério, para efeito de determinação do valor de avaliação da nossa Companhia. Tal requerimento deverá ser apresentado no prazo de 15 dias da divulgação do valor das ações da OPA, devidamente fundamentado. Os acionistas que requisitarem a realização de nova avaliação, bem como aqueles que votarem a seu favor, deverão nos ressarcir pelos custos incorridos, caso o novo valor seja inferior ou igual ao valor inicial da oferta. No entanto, caso o valor apurado na segunda avaliação seja maior, a OPA deverá obrigatoriamente adotar esse maior valor; e
- todos os demais direitos assegurados às ações da Companhia, nos termos previstos no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, em nosso Estatuto Social e na Lei das Sociedades por Ações, conforme descritos neste Prospecto.

As Ações de emissão da Companhia serão listadas na BOVESPA sob o símbolo “AGRO3” e serão negociadas exclusivamente em lotes indivisíveis de 100 Ações. Nosso Estatuto Social contém disposição que proíbe a realização de quaisquer desdobramentos de ações por um período de 18 meses a partir da publicação do Anúncio de Início.

### **Relacionamento entre a Companhia e o Coordenador Líder**

Além da presente Oferta, o Coordenador Líder ou sociedades de seu conglomerado possui relacionamento comercial com a Companhia. Este relacionamento é realizado de acordo com as práticas usuais de mercado, podendo incluir serviços de consultoria financeira e outros serviços similares, pelos quais o Coordenador Líder recebe ou pretende receber comissão.

### **Instituição Financeira Escriutadora das Ações**

A instituição financeira contratada para a prestação de serviços de escrituração das Ações é o Banco Bradesco S.A.

### **Informações Complementares**

O Coordenador Líder recomenda aos investidores, antes de tomar qualquer decisão de investimento relativa à Oferta, a consulta a este Prospecto. A leitura deste Prospecto possibilita aos investidores uma análise detalhada dos termos e condições da Oferta e dos riscos a ela inerentes.

O Prospecto estará disponível nos seguintes websites: [www.brasil-agro.com](http://www.brasil-agro.com); [br.credit-suisse.com/ofertas](http://br.credit-suisse.com/ofertas); [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) e [www.bovespa.com.br](http://www.bovespa.com.br). Alguns documentos adicionais da Companhia estarão disponíveis no website [www.brasil-agro.com/brasilagro/site\\_ri/](http://www.brasil-agro.com/brasilagro/site_ri/), nos termos das regras do Securities Act aplicáveis à Oferta.

Para a obtenção de maiores informações sobre a Oferta, bem como cópias do Contrato de Distribuição, do Contrato de Estabilização e dos demais documentos relativos à Oferta, os investidores interessados deverão dirigir-se à CVM, nos seguintes endereços: (i) Rua Sete de Setembro, 111, 5.º andar, Rio de Janeiro – RJ, tel.: (21) 3233-8686 ou (ii) Rua Libero Badaró, n.º 471, 7º andar, São Paulo – SP, tel.: (11) 2146-2000, ou contatar as Instituições Participantes da Oferta, nos endereços indicados abaixo:

#### *Coordenador Líder*

Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.  
Av. Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.064, 13.º andar  
01451-000 São Paulo, São Paulo  
At. Adriano Borges  
Tel: (0xx11) 3841-6800

#### *Corretoras Consorciadas*

Corretoras de títulos e valores mobiliários credenciadas junto à CBLC para participar da Oferta, conforme indicadas no Aviso ao Mercado. Informações adicionais sobre as Corretoras Consorciadas poderão ser obtidas no *website* da CBLC ([www.cbcl.com.br](http://www.cbcl.com.br)).

### **Declarações da Companhia e do Coordenador Líder**

Com relação às informações prestadas neste Prospecto, nós atestamos a veracidade, consistência, qualidade e suficiência destas informações, bem como de quaisquer informações prestadas por ocasião do pedido de registro da Oferta ou fornecidas ao mercado durante a Oferta, assegurando, também, que todas estas informações são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes e permitem aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta. Nós declaramos também que este Prospecto contém todas as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores da Oferta, dos valores mobiliários ofertados, da emissora, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes, bem como que este Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes.

Ainda, considerando que:

- a. o Coordenador Líder constituiu consultores legais para lhes auxiliar na implementação da Oferta;
- b. disponibilizamos os documentos que consideramos relevantes para a Oferta;
- c. além dos documentos acima mencionados, foram solicitados pelo Coordenador Líder documentos e informações adicionais; e



- d. conforme informações que prestamos, foram disponibilizados, para análise do Coordenador Líder e de seus consultores legais, todos os documentos, bem como foram prestadas todas as informações que consideramos relevantes sobre os nossos negócios, para permitir aos investidores a tomada de decisão fundamentada sobre a Oferta.

O Coordenador Líder declara que tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que:

- (i) este Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da Oferta, dos valores mobiliários a serem ofertados, da Companhia, suas atividades, sua situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes;
- (ii) as informações prestadas por ocasião do arquivamento deste Prospecto, bem como as fornecidas ao mercado durante a distribuição das Ações são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes; e
- (iii) este Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM 400.

## **IDENTIFICAÇÃO DE ADMINISTRADORES, CONSULTORES E AUDITORES**

### **1. Companhia**

BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas  
Companhia Aberta  
Av. Brigadeiro Faria Lima, nº. 3.400, 9º andar  
São Paulo, SP  
(0xx11) 3074-5800  
Sr. Pedro de Andrade Faria

### **2. Coordenador Líder**

Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.  
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.064, 13º andar  
São Paulo, SP  
(0xx11) 3841-6800  
Sr. Adriano Borges

### **3. Consultores Legais**

#### **3.1. Da Companhia para Direito Brasileiro**

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados  
Alameda Joaquim Eugênio de Lima, nº 447  
São Paulo, SP  
(0xx11) 3147-7600  
Sr. José Eduardo Carneiro Queiroz

#### **3.2. Da Companhia para Direito dos Estados Unidos da América**

Simpson Thacher & Bartlett LLP  
425 Lexington Avenue  
New York, NY, 10017-3954  
(00xx1212) 455-2000  
Sr. David L. Williams

#### **3.3. Dos Coordenadores da Oferta para Direito Brasileiro**

Machado, Meyer, Sendacz e Opice Advogados  
Rua da Consolação, nº 247, 4º andar  
São Paulo, São Paulo  
(0xx11) 3150-7000  
Sr. Nei Schilling Zelmanovits

#### **3.4. Dos Coordenadores da Oferta para Direito dos Estados Unidos da América**

Shearman & Sterling LLP  
599 Lexington Avenue  
New York, NY, 10022  
(00xx1212) 848-8030  
Sr. Richard S. Aldrich, Jr.

### **4. Auditores da Companhia**

KPMG Auditores Independentes  
R. Dr. Renato Paes de Barros, 33  
São Paulo-SP  
(0XX11) 3067-3000  
Sr. Pedro Augusto de Melo

## CONSIDERAÇÕES SOBRE ESTIMATIVAS E PROJEÇÕES

Este Prospecto inclui estimativas e projeções, principalmente nas seções “Sumário”, página 6 deste Prospecto, “Fatores de Risco”, página 33 deste Prospecto, “Discussão e Análise da Administração sobre a Situação Financeira e o Resultado Operacional”, página 67 deste Prospecto, “Visão Geral do Setor”, página 73 deste Prospecto, “Descrição dos Negócios”, página 91 deste Prospecto, e no Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira, incluído como anexo neste Prospecto.

As declarações que apresentem natureza hipotética, que dependam de acontecimentos ou condições futuras ou que a eles se refiram ou palavras como “acredita”, “poderia”, “pode”, “poderá”, “faria”, “estima”, “prevê”, “continua”, “antecipa”, “pretende”, “espera” e expressões similares são estimativas e projeções. Embora acreditemos que essas estimativas e projeções baseiem-se em pressupostos razoáveis e de informações confiáveis, essas estimativas e projeções estão sujeitas a vários riscos e incertezas, e são feitas levando em conta as informações às quais atualmente temos acesso.

Estas estimativas e projeções podem ser influenciadas por diversos fatores, que incluem, entre outras coisas:

- a conjuntura econômica, política e de negócios no Brasil;
- nossa capacidade de implementar nossa estratégia operacional e nosso plano de negócios, inclusive nossa capacidade para contratar financiamentos quando necessário e em termos razoáveis;
- novas leis e regulamentações ambientais;
- alterações no mercado brasileiro e internacional de *commodities* agrícolas;
- mudanças de preços do mercado imobiliário relacionado ao setor agrícola brasileiro;
- nosso nível de endividamento e outras obrigações patrimoniais;
- inflação, desvalorização do Real e flutuações da taxa de juros;
- alterações nas leis e regulamentos, presentes e futuros;
- intervenções governamentais, resultando em alterações na economia, tributos, tarifas ou ambiente regulatório no Brasil;
- outros fatores de risco apresentados na seção “Fatores de Risco”, página 33 deste Prospecto; e
- com relação às projeções e premissas futuras constantes do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira anexo a este Prospecto, outros fatores e circunstâncias enumerados no preâmbulo do referido Estudo de Viabilidade.

Essas estimativas envolvem riscos e incertezas, e não consistem em garantia de um desempenho futuro, sendo que os reais resultados ou acontecimentos podem ser substancialmente diferentes das expectativas descritas nas estimativas e projeções. Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos, as estimativas e projeções constantes deste Prospecto podem não vir a ocorrer e, ainda, nossos resultados futuros e nosso desempenho podem diferir substancialmente daqueles previstos em nossas estimativas e projeções em razão, inclusive, mas não se limitando, aos fatores mencionados acima. Por conta dessas incertezas, o investidor não deve basear-se nestas estimativas e projeções para tomar uma decisão de investimento.

### **Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira da Companhia**

O Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira anexo a este Prospecto foi preparado com base nas informações financeiras projetadas preparadas pelos administradores da Companhia e demais consultores e revisores ali indicados. A Companhia, naturalmente, não faz projeções públicas a respeito das vendas futuras, das receitas, ou outros resultados. As informações financeiras projetadas usadas para elaborar o Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira não foram preparadas em linha com a divulgação pública ou o intuito de cumprir com as regras divulgadas pela SEC ou pelo *American Institute of Certified Public Accountants*. A administração da Companhia é responsável por tais informações e, de acordo com sua opinião, o Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira foi preparado em base razoável, refletindo, atualmente, as melhores estimativas e julgamentos disponíveis, e apresenta, de acordo com o melhor conhecimento e opinião da administração, a expectativa do curso de ação previsto e o desempenho financeiro futuro previsto da Companhia. Entretanto, estas informações não são fatos e não se deve confiar nelas como sendo necessariamente indicativas de resultados futuros. Os leitores deste Prospecto são advertidos para não colocar indevidas esperanças nas informações financeiras projetadas.

Nem a KPMG Auditores Independentes nem qualquer outro auditor independente, compilou, examinou ou executou quaisquer procedimentos com respeito às informações financeiras projetadas usadas para preparar o Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira, nem expressou sua opinião ou qualquer outra forma de atestação sobre tais informações ou a possibilidade de se realizarem, e não assumem nenhuma responsabilidade por, e negam qualquer associação com, estas informações financeiras projetadas.

O relatório de auditoria da KPMG Auditores Independentes aqui incluído relaciona-se à informação financeira histórica da Companhia. O relatório não se estende às informações financeiras projetadas e não deve ser lido de forma diferente.

## **APRESENTAÇÃO DAS INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E DE OUTRAS INFORMAÇÕES**

### **Exercício Social**

Devido à natureza dos nossos negócios, especialmente os períodos de safra dos produtos agrícolas, nosso exercício social inicia-se em 1º de julho e encerra-se em 30 de junho de cada ano. Tal característica é comum entre empresas do setor agropecuário localizadas no Brasil e hemisfério sul, devido às condições climáticas e de cultivo.

### **Exercício Fiscal**

Embora o nosso exercício social encerre-se em 30 de junho, o exercício fiscal, utilizado por motivos fiscais, coincide com o ano-calendário. Essa diferença de datas pode ocasionar diferenças na apuração do imposto de renda e contribuição social, bem como na taxa efetiva de imposto do nosso lucro antes do imposto de renda e nosso lucro tributável fiscal.

### **Informações Financeiras**

Preparamos nossas demonstrações financeiras de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil e em cumprimento aos artigos 4º e 5º da Lei nº 9.249, de 26 de dezembro de 1995, que eliminou a correção monetária das demonstrações financeiras a partir de 1º de janeiro de 1996.

Como fomos constituídos em 23 de setembro de 2005, estão incluídas neste Prospecto as demonstrações financeiras da Companhia, datadas de 30 de setembro de 2005 e as demonstrações financeiras datadas de 31 de dezembro de 2005.

### **Conversão para Dólares**

Para conveniência dos leitores certas informações financeiras da Cresud, em 30 de junho de 2005 e 31 de dezembro de 2005, foram convertidas de pesos argentinos para Dólares à taxa de US\$ 1 = Ps. 2,89 e US\$1 = Ps. 3,01, respectivamente, exceto nos casos em que houver uma taxa diferente mencionada neste Prospecto. Essa conversão não deve ser interpretada como se os montantes em pesos argentinos representassem, tivessem representado ou pudessem ser convertidos em Dólares usando essa ou outra taxa.

### **Fontes de Informações de Mercado**

Não possuímos qualquer histórico operacional ou acordos significativos, exceto aqueles descritos neste Prospecto, e em decorrência disso incluímos neste Prospecto, com detalhamento, certos dados macroeconômicos, comerciais e demais dados estatísticos relativos à economia brasileira e aos setores agrícola e imobiliário no Brasil, inclusive valores de imóveis no Brasil, os preços de certas *commodities* agrícolas e a posição competitiva e participação de mercado do Brasil no setor agrícola global. Essas informações provêm de uma série de fontes públicas, inclusive o MAPA, o Ministério dos Transportes, o IBGE, BACEN, a Conab, a ABIEC, ABIPECS, ABEF e UBA, além de fontes privadas reconhecidas e consideradas idôneas, tais como o Instituto FNP e a FGV. A metodologia e a terminologia empregadas por essas diferentes fontes não são sempre as mesmas e os dados provenientes de diferentes fontes não são prontamente comparáveis. Ademais, fontes que não a nossa Companhia utilizam metodologias não idênticas às nossas, podendo produzir resultados que diferem de modo significativo das nossas estimativas, as quais estão sujeitas à influência das circunstâncias econômicas, regionais e comerciais em cada momento. Apesar de acreditar que essas informações provêm de fontes confiáveis, e de termos feito a diligência considerada necessária para nos assegurarmos disso, estes dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos não são passíveis de verificação de forma independente.

## RESUMO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A tabela abaixo apresenta um sumário das nossas demonstrações financeiras para os períodos ali indicados. As informações abaixo devem ser lidas e analisadas em conjunto com as nossas demonstrações financeiras e respectivas notas, incluídas neste Prospecto, e com a seção “Discussão e Análise da Administração sobre a Situação Financeira e o Resultado Operacional”, página 67 deste Prospecto.

As informações mencionadas abaixo, datadas de 30 de setembro e 31 de dezembro de 2005, foram obtidas de nossas demonstrações financeiras constantes deste Prospecto.

	<b>Em 30 de setembro de 2005</b>	<b>Em 31 de dezembro de 2005</b>
	<b>(R\$)</b>	<b>(R\$)</b>
<b>Ativo</b>		
Circulante		
Disponibilidades.....	100	24.695
Permanente		
Imobilizado.....		1.600
Diferido .....	121.815	1.737.650
<b>Total do ativo .....</b>	<b>121.915</b>	<b>1.763.945</b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>		
Circulante		
Contas a Pagar .....	116.484	22.500
Provisões Diversas .....		984.953
Impostos e Contribuições a Recolher .....		4.210
Partes Relacionadas .....	5.331	404.922
	121.815	1.416.585
Patrimônio líquido		
Capital Social.....	151.000	732.628
Capital a integralizar.....	(150.900)	(385.268)
Capital integralizado.....	100	347.360
<b>Total do passivo e patrimônio líquido .....</b>	<b>121.915</b>	<b>1.763.945</b>

As nossas demonstrações financeiras em 30 de setembro e 31 de dezembro de 2005, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluídas neste Prospecto, foram auditadas pela KPMG Auditores Independentes de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil, conforme parecer dos auditores, que contém parágrafo de ênfase comentando que as demonstrações financeiras foram preparadas no pressuposto da continuidade normal dos negócios da Companhia e que a recuperação do ativo diferido, a liquidação dos passivos, o cumprimento dos compromissos assumidos e o início e continuidade das operações da Companhia dependem da implementação e sucesso dos planos da administração apresentados na Nota Explicativa No. 1 às demonstrações financeiras, incluídas neste Prospecto. As demonstrações financeiras e informações financeiras selecionadas não incluem quaisquer ajustes relativos à realização e classificação dos valores de ativos ou quanto aos valores e classificação dos passivos que seriam verificados caso os planos da administração não se materializem e, portanto, a Companhia não inicie e mantenha suas operações.

## FATORES DE RISCO

*O investimento em nossas Ações pode envolver um alto grau de risco, inclusive o risco real de perda de todo o investimento realizado. Os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente os riscos descritos abaixo e todas as informações contidas neste Prospecto antes de decidir se irão investir em nossas Ações. Se quaisquer dos riscos a seguir vierem a se materializar, nossos negócios, situação financeira e o resultado de nossas operações poderão ser adversa e relevantemente afetados. Conseqüentemente, o preço de negociação de nossas Ações poderá cair, e o investidor poderá perder parte ou todo o investimento em nossas Ações. Abaixo, descrevemos os riscos que consideramos capazes de afetar nossa Companhia de modo relevante.*

### **Riscos Relativos à Nossa Condição de Companhia em Início de suas atividades**

***Somos uma companhia em início de suas atividades, sem quaisquer operações, demonstrações financeiras históricas ou qualquer histórico negocial, e o investimento em nossas Ações tem caráter altamente especulativo.***

Somos uma empresa constituída em 23 de setembro de 2005 e até a presente data não desenvolvemos qualquer atividade negocial significativa, tampouco temos quaisquer ativos tangíveis. Não temos qualquer histórico operacional, demonstrações financeiras ou histórico negocial que possa fornecer uma base para avaliação de nossas perspectivas comerciais ou do valor futuro de nossas Ações. Nossa estratégia inicial de negócios é extremamente ampla e está sujeita a modificações significativas no futuro. Nossa estratégia poderá não lograr êxito e, nesse caso, poderemos ser incapazes de realizar em tempo hábil as alterações necessárias. No momento, não temos certeza sobre as regiões geográficas e setores agrícolas em que poderemos investir, sobre a data em que poderemos realizar esses investimentos nem sobre o preço que poderemos pagar pelos investimentos efetuados. Conseqüentemente, não há como garantir que conseguiremos implementar nossa estratégia. Essa incerteza confere ao seu investimento em nossas Ações caráter altamente especulativo, sujeitando-o a um grau de risco inusitadamente alto. Antes de investir em nossas Ações, você deverá compreender que a existe possibilidade de perda de todo o valor investido.

***Nossa capacidade de implementar nossa estratégia negocial proposta poderá ser prejudicada de modo relevante por vários fatores, tanto conhecidos como desconhecidos.***

Nossa estratégia negocial, que ainda não foi colocada em prática, está baseada em nossa capacidade futura de sucesso na aquisição, desenvolvimento, operação e alienação de terras e de propriedades agrícolas no Brasil. Nossa estratégia parte do princípio de que conseguiremos adquirir propriedades agrícolas por preços atraentes, de que transformaremos essas propriedades em operações eficientes e lucrativas, e de que obteremos liquidez e valorização de capital de longo prazo com relação às propriedades em questão. Essas premissas, que são essenciais para nossas perspectivas de sucesso, estão condicionadas a significativas incertezas, contingências e riscos no âmbito econômico, concorrencial, regulatório e operacional, muitas das quais fora de nosso controle. As incertezas adquirem contornos ainda mais expressivos por não termos resultados financeiros históricos nos quais basear projeções financeiras.

Nossa capacidade futura de executar nossa estratégia negocial tem caráter necessariamente especulativo, podendo se prever que uma ou mais das premissas de nossa estratégia negocial revelar-se-ão incorretas, e que enfrentaremos fatos e circunstâncias imprevisíveis, afetando adversamente nossa proposta de negócio.

Quaisquer dos fatores enumerados abaixo poderão prejudicar de modo relevante nossa capacidade de implementar nossa estratégia proposta:

- incapacidade de aquisição de propriedades agrícolas nos níveis de preço por nós estimados;
- incapacidade de atingir rapidamente expansão operacional, no tempo previsto;
- incapacidade de prever e nos adequar a novas tendências do setor imobiliário agrícola brasileiro, em rápida evolução;
- incapacidade de obter o desempenho esperado dos investimentos em tecnologias e maquinário;
- incapacidade de desenvolver infra-estrutura e atrair integrantes do quadro de pessoal em tempo hábil e de modo eficaz;
- estimativas imprecisas sobre o custo das benfeitorias necessárias para elevar a propriedade agrícola aos parâmetros estabelecidos do mercado, fazendo com que o projeto deixe de ser lucrativo;
- aumento da concorrência para aquisição de terras de outros proprietários de imóveis agrícolas, a qual eleve nossos custos e diminua nossos lucros;
- advento ou alteração de regulamentos ou de conjuntura do mercado que nos impeçam, no futuro, de indexar nossas contas a receber de acordo com certos índices, conforme permitido atualmente, o que pode inviabilizar um projeto em termos econômicos ou financeiros;
- incapacidade de preparo e aproveitamento das terras de nossas fazendas de acordo com o cronograma previsto;
- aumento dos custos operacionais, inclusive necessidade de melhorias em ativo fixo, prêmios de seguro, impostos imobiliários e utilidades, que afetem nossas margens de lucro;
- a conjuntura econômica, política e negocial no Brasil e especificamente nas áreas geográficas em que realizaremos investimentos;
- inflação, desvalorização do Real e flutuação das taxas de juros;
- leis e regulamentos em vigor tanto no presente como no futuro;
- incapacidade de alienação das terras adquiridas e de correta precificação desses imóveis agrícolas; e
- quando da venda de nossas terras, incapacidade de os compradores fazerem pagamentos nas datas devidas ou a qualquer tempo.

***Podemos não apresentar rentabilidade por número indeterminado de anos.***

Investiremos parcela substancial dos recursos da presente oferta nas terras não-exploradas que pretendemos adquirir e/ou em terras cultivadas já existentes. Precisaremos efetuar um investimento inicial significativo para aquisição de propriedades agrícolas, e haverá necessidade de investimentos adicionais também significativos para desenvolvimento, incremento e operação das mesmas. Prevemos incorrer em expressivos gastos de capital e gastos operacionais por vários anos em razão das atividades planejadas.

Poderemos não alcançar rentabilidade e, mesmo que venhamos a alcançá-la, não podemos garantir que a rentabilidade será sustentada no futuro. Se não atingirmos ou sustentarmos rentabilidade, nosso negócio e no valor de nossas Ações poderão ser prejudicados de modo relevante.



***Poderemos investir em uma vasta gama de negócios, e não podemos, no momento, assegurar a você quais os setores em que investiremos em última instância, assim como poderemos deixar de listar todos os fatores de risco aplicáveis a cada uma destas atividades.***

Somos uma sociedade em início de atividades, com uma estratégia negocial ampla e baseada em oportunidades, e poderemos vir a investir em uma vasta gama de negócios no setor agrícola, os quais são substancialmente diferentes entre si, inclusive, entre outros, soja, milho, algodão, cana-de-açúcar, pecuária e florestas e, conseqüentemente, não é possível, no momento, identificar todos os fatores de risco que poderão vir a afetar nossas operações futuras e o valor de nossas Ações. Você precisa compreender que poderemos investir em poucos, ou em nenhum, dos setores supramencionados ou poderemos investir em outros setores atualmente não levados em consideração.

***Poderemos não conseguir investir os recursos da Oferta por um período prolongado.***

Acreditamos que serão necessários vários anos para investir a maior parcela dos recursos líquidos da Oferta nas propriedades agrícolas que estamos considerando. Assim que concluída a Oferta, investiremos parte dos recursos obtidos sobretudo em aplicações de curto prazo e de alta liquidez, as quais proporcionam rendimentos substancialmente inferiores aos rendimentos de juros que prevemos receber em razão de investimentos futuros, e inferiores a muitos investimentos alternativos que você poderia vir a efetuar.

***Poderemos ser incapazes de adquirir uma carteira de investimento bem diversificada e, conseqüentemente, poderemos ficar especialmente vulneráveis a fatores que prejudiquem os setores agrícolas ou as áreas geográficas dos quais somos dependentes.***

Na qualidade de sociedade em início de atividades, sem qualquer operação existente e com uma ampla gama de possíveis investimentos futuros, não sabemos atualmente quais os setores agrícolas em que atuaremos em última instância. Nossa estratégia consiste em adquirir imóveis aproveitando oportunidades, e isso pode fazer com que nós efetuemos investimentos muito expressivos em uma ou mais linhas específicas de negócios, tornando-nos muito dependente deles. De modo similar, poderemos concentrar nossas propriedades em uma determinada região geográfica. Se for esse o caso, nossos resultados operacionais e situação financeira poderiam ser prejudicados de modo substancial por eventuais períodos de desaquecimento que pudessem afetar o mercado das regiões ou dos produtos específicos dos quais dependemos, ou pelas circunstâncias que prejudiquem a região na qual nossas propriedades estão concentradas.

***Não podemos garantir a você que os dados macroeconômicos ou informações dos setores agrícola e imobiliários aqui incluídos são precisos ou representativos de nossas operações futuras.***

Não possuímos qualquer histórico operacional ou acordos significativos, exceto aqueles descritos neste Propecto, e em decorrência disso incluímos neste Prospecto, com detalhamento, certos dados macroeconômicos, comerciais e demais dados estatísticos relativos à economia brasileira e aos setores agrícola e imobiliário no Brasil, inclusive valores de imóveis, o preço de certas *commodities* agrícolas e a posição competitiva e participação de mercado do Brasil no setor agrícola global. Essas informações provêm de uma série de fontes públicas, inclusive o MAPA, o Ministério dos Transportes, o IBGE, BACEN, a Conab, a ABIEC, ABIPECS, ABEF e UBA, além de fontes privadas reconhecidas e consideradas idôneas, tais como o Instituto FNP e a FGV. A metodologia e a terminologia empregadas por essas diferentes fontes não são sempre as mesmas e os dados provenientes de diferentes fontes não são prontamente comparáveis. Ademais, fontes que não a nossa Companhia utilizam metodologias não idênticas às nossas, podendo produzir resultados que diferem de modo significativo das nossas estimativas, as quais estão sujeitas à influência das circunstâncias econômicas, regionais e comerciais em cada momento. Apesar de acreditar que essas informações provêm de fontes confiáveis, e de termos feito a diligência considerada necessária para nos assegurarmos disso, estes dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos não são passíveis de verificação de forma independente.

## **Riscos Relativos ao Setor Agrícola e às Nossas Atividades**

### ***Poderemos não conseguir adquirir ativos de investimento adequados por preços atraentes.***

Poderemos não conseguir localizar e adquirir propriedades agrícolas estrategicamente situadas por preços atraentes, ou por quaisquer preços que sejam, o que poderá prejudicar de modo relevante nossa capacidade de implementar nossa estratégia negocial, bem como o valor de nossas Ações. Você precisa compreender que, se não encontrarmos oportunidades de investimento que entendamos suficientemente atraentes, é possível que não efetuemos o investimento, no todo ou em parte substancial, dos recursos da presente Oferta. Nos últimos anos, os investimentos em imóveis agrícolas no Brasil cresceram substancialmente, e acreditamos que um aumento adicional do investimento nesse tipo de imóvel é bastante provável. Conseqüentemente, a demanda pelo tipo de imóveis que precisamos adquirir já aumentou, e poderá aumentar significativamente. Prevemos que teremos de concorrer tanto com investidores nacionais como internacionais, muitos dos quais provavelmente são maiores e dispõem de mais recursos financeiros do que nós. Esses outros investidores poderão ter a capacidade de incorrer em prejuízos operacionais por um período sustentado, de manter seu investimento imobiliário por mais tempo do que nós ou de auferir lucros mais baixos desses investimentos. Conseqüentemente, eles poderão estar dispostos a pagar preços substancialmente maiores do que nós estaremos dispostos a pagar para aquisição de propriedades, o que nos privará da oportunidade de adquirir os melhores imóveis e/ou aumentará o custo de aquisição de outras propriedades. Não há como garantir que conseguiremos localizar e adquirir investimentos adequados em termos razoáveis, ou em quaisquer termos que sejam, o que poderá prejudicar de modo relevante nossa capacidade de implementar nossa estratégia negocial, bem como o valor de nossas Ações.

### ***Os preços de terras em geral no Brasil têm caído nos últimos anos e podem continuar a cair.***

Acreditamos que o preço médio de terras no Brasil tem caído nos últimos anos em termos nominais e reais. De acordo com o Instituto FNP, a média de preço por hectare de terra no Brasil caiu aproximadamente 5% em termos nominais durante o período de julho de 2004 a agosto de 2005. Durante este período houve inflação no Brasil, portanto em termos reais tal recente depreciação no preço médio de terras foi na verdade superior a 5%. Nossa situação financeira e resultados no futuro dependerão em um grau importante do estado do setor imobiliário brasileiro e do valor das propriedades, e você deve entender que a média de valor das terras no Brasil pode continuar a cair, talvez de maneira significativa, afetando de maneira adversa nossa situação financeira e o valor de nossas Ações.

### ***Se não formos capazes de inovar, incrementar e investir em tecnologia e em maquinário de ponta visando ao incremento da produção e à melhoria do rendimento das colheitas, nosso negócio poderá ser prejudicado.***

É provável que nossas atividades agrícolas dependam da operação eficiente e ininterrupta de nossa tecnologia e maquinário. Pretendemos nos concentrar na aquisição de terras agrícolas marginais que poderíamos aprimorar por meio da aplicação de modernas técnicas e tecnologias agrícolas. Assim sendo, nosso êxito futuro provavelmente dependerá significativamente de nossa capacidade futura de obter e aplicar com sucesso as técnicas e tecnologias em questão. Caso deixemos de fazê-lo por qualquer motivo, nossa capacidade de implementar com êxito nossa estratégia negocial provavelmente seria prejudicada de modo relevante. Pode ser que não consigamos desenvolver ou introduzir em tempo hábil tecnologia e maquinário de ponta que acreditamos que se farão necessários para tornar nossos produtos competitivos e atraentes em âmbito internacional.

***A falta de logística de transporte, armazenamento e de processamento no Brasil constitui fator importante para expansão imobiliária agrícola futura, e não podemos garantir que conseguiremos obter logística de transporte, armazenamento e de processamento eficiente para que nossa produção chegue até os principais mercados de modo eficaz em termos de custo, ou em absoluto.***

Uma das principais desvantagens da agricultura brasileira reside no fato de que as regiões mais importantes de plantio, nas quais pretendemos investir, ficam a aproximadamente 1.500 km dos principais portos. Em consequência, acesso eficiente a infra-estrutura de transportes e portos é essencial para o crescimento da agricultura brasileira como um todo e para nossas operações em particular. Como parte integrante de nossa estratégia negocial, pretendemos adquirir e desenvolver terras em áreas específicas em que a infra-estrutura de transporte existente é precária. Melhorias de infra-estrutura de transporte provavelmente serão necessárias para tornar a produção agrícola mais acessível aos terminais de exportação a preços competitivos. Uma porção substancial da produção agrícola brasileira é atualmente transportada por caminhões, um meio de transporte significativamente mais caro que o transporte ferroviário disponível nos Estados Unidos e em outros produtores internacionais. Considerando que a dependência do transporte rodoviário nos impede de sermos um produtor de baixo custo, nossa capacidade de competir no mercado mundial pode ser prejudicada, não obstante os projetos atualmente contemplados ou em fase de implementação. Conseqüentemente, poderemos não contar com transporte eficiente para que nossa produção chegue aos principais mercados de modo eficaz em termos de custo, ou em absoluto.

***Pre vemos que parcela substancial de nossos ativos seja constituída por imóveis agrícolas, os quais provavelmente serão altamente ilíquidos.***

Um importante componente de nossa estratégia negocial proposta é a realização de valorização do capital de longo prazo de nossos investimentos em imóveis agrícolas. O valor de nossas Ações será afetado por nossa capacidade de conferir liquidez a nossos imóveis agrícolas. Os imóveis agrícolas, de modo geral, têm valor volátil e não têm liquidez, e o mercado imobiliário agrícola do Brasil é especialmente caracterizado pela volatilidade e iliquidez. Conseqüentemente, poderemos enfrentar dificuldade em ajustar imediatamente nossa carteira de imóveis agrícolas, em resposta a eventuais alterações da conjuntura econômica ou negocial. A volatilidade da conjuntura de mercado local poderá afetar nossa capacidade de realizar alienações e receber o produto gerado por essas vendas, fatores estes que poderiam surtir efeito prejudicial relevante sobre nossa Companhia.

***A flutuação dos preços de mercado de nossos produtos agrícolas poderá prejudicar nossa situação financeira e resultados operacionais.***

Os preços que conseguimos obter por nossos produtos agrícolas ao longo do tempo dependerão de muitos fatores fora de nosso controle, inclusive:

- preços praticados mundialmente que tenham ficado historicamente sujeitos a flutuações significativas por períodos relativamente breves, dependendo da oferta e procura globais;
- condições meteorológicas e situação no campo;
- estratégias negociais adotadas por outras importantes empresas que atuam no setor agrícola;
- alterações dos níveis de subsídios agrícolas de certos produtores importantes (principalmente Estados Unidos e Comunidade Européia), mudanças de barreiras comerciais de certos mercados consumidores importantes e adoção de outras políticas públicas que afetem as condições de mercado e os preços do setor;

- alterações das barreiras comerciais de alguns importantes mercados consumidores (principalmente a China) e a adoção de outras políticas públicas que afetem as condições e os preços de mercado do setor;
- oferta e procura de *commodities* concorrentes e substitutivas.

Nossa situação financeira e resultados operacionais poderão ser prejudicados de modo relevante se os preços de safras e gado de corte e de produtos derivados sofrerem queda significativa que os coloque em níveis mais baixos que os atuais.

***A concorrência mundial nos mercados de nossos produtos poderá prejudicar nossos negócios e resultados operacionais.***

Preveremos enfrentar concorrência mundial significativa em cada um de nossos mercados e em muitas de nossas linhas de produção. O mercado global de produtos agrícolas é altamente competitivo e também sensível a mudanças de capacidade industrial, estoques de produção e mudanças cíclicas das economias mundiais, qualquer das quais poderá afetar de modo expressivo os preços de venda de nossos produtos e, portanto, nossa rentabilidade. Em razão do fato de que muitos de nossos produtos deverão consistir em *commodities* agrícolas, eles concorrerão nos mercados internacionais quase que exclusivamente com base no preço. Muitos outros produtores dessas *commodities* são de maior porte do que nós, e dispõem de maiores recursos financeiros e de outra natureza. Ademais, muitos outros produtores recebem em seus respectivos países subsídios que não existem no Brasil. Esses subsídios poderão permitir que os produtores tenham custos de produção mais baixos do que os nossos e/ou que enfrentem redução de preços e prejuízos operacionais por prazos mais longos do que nós. Qualquer aumento de competitividade de nossos concorrentes com relação aos nossos produtos poderá prejudicar de modo relevante nossa situação financeira e resultado operacional.

***Provavelmente dependeremos do comércio internacional bem como da conjuntura econômica e de outra natureza em nossos principais mercados de exportação.***

O mercado interno brasileiro de produtos agrícolas é menor do que o atual potencial de produção, e exportações poderão responder por parcela significativa de nossas futuras receitas de vendas. Conseqüentemente, nossos resultados operacionais futuros dependerão em ampla medida da conjuntura econômica, política e regulatória de nossos principais mercados de exportação. A capacidade futura de nossos produtos de concorrer de modo eficiente em nossos mercados de exportação poderá ser prejudicada por uma série de fatores fora de nosso controle, inclusive deterioração das condições macroeconômicas, volatilidade da taxa de câmbio, ou imposição de aumento de tarifas ou outras barreiras comerciais. Acreditamos que nossos principais mercados de exportação possam incluir a China, a Europa Ocidental e os Estados Unidos, mercados esses sujeitos à alta incidência de barreiras comerciais no setor agrícola. Em razão da crescente participação dos setores agrícola e pecuário brasileiros no mercado internacional, as empresas vêm sendo crescentemente afetadas por medidas tomadas pelos países importadores, com vistas à proteção de produtores locais. Certos países impuseram várias restrições para impedir a entrada de produtos agrícolas e pecuários brasileiros nos respectivos territórios. Medidas como restrições e quotas ou suspensões à importação adotadas por determinado país ou região poderão afetar substancialmente os volumes de exportação do setor e, conseqüentemente, o desempenho de nossas exportações e nossos resultados operacionais. Se a capacidade de venda competitiva de nossos produtos em um ou mais de nossos mercados significativos for prejudicada por qualquer desses eventos, será difícil realocar nossos produtos em outros mercados em termos igualmente favoráveis, e nosso negócio, situação financeira e resultados operacionais poderão ser prejudicados.

***Incertezas generalizadas e fraude em relação à propriedade de imóveis no Brasil poderão prejudicar nosso negócio.***

De acordo com o sistema legal brasileiro, a propriedade imobiliária somente é transmitida por meio da averbação de títulos no competente cartório de registro de imóveis. Erros de registro por parte desses cartórios, tais como averbações em duplicidade e/ou fraudulentas e impugnação de títulos ocorrem freqüentemente, resultando em ações judiciais. Litígios tendo por objeto a propriedade imobiliária são freqüentes no Brasil e, conseqüentemente, há risco de que os mencionados erros, fraudes ou impugnações possam nos afetar, causando a perda de todas ou de praticamente todas as nossas propriedades.

***Movimentos sociais poderão afetar o uso normal de nossas propriedades ou causar-lhes danos.***

Movimentos sociais tais como o Movimento dos Trabalhadores Rurais Sem Terra e a Comissão Pastoral da Terra são ativos no país e pleiteiam do governo federal a realização da reforma agrária e a redistribuição compulsória de terras. As invasões e ocupações de terras rurais por grande número de pessoas é prática comum entre os integrantes desses movimentos e, em certas áreas, inclusive aquelas em que provavelmente venhamos a investir, os proprietários não dispõem de proteção policial e procedimentos eficientes de evicção, servindo como exemplo dessa situação a recente invasão e destruição do laboratório florestal da Aracruz Celulose S.A., um dos maiores produtores brasileiros de celulose. Conseqüentemente, não podemos garantir que nossas propriedades não ficarão sujeitas a invasão ou ocupação por grupos do gênero. Ademais, nossas terras poderão ficar sujeitas a desapropriação pelo governo federal. De acordo com o sistema legal brasileiro, o governo brasileiro poderá desapropriar terras que não estejam dando cumprimento à sua função social local para fins de reforma agrária. Segundo a Constituição Brasileira, a função social é cumprida quando a propriedade rural atende simultaneamente aos requisitos de aproveitamento racional e adequado, utilização adequada dos recursos naturais disponíveis e preservação do meio ambiente, observância das disposições que regulam as relações de trabalho e exploração que favoreça o bem-estar dos proprietários e dos trabalhadores. Qualquer invasão, ocupação ou desapropriação poderá prejudicar de maneira relevante o uso normal de nossas terras e prejudicar de modo relevante nossos resultados operacionais ou o valor de nossas Ações.

***Nosso crescimento futuro poderá exigir capital adicional, que talvez não esteja disponível ou, caso disponível, poderá não estar em condições aceitáveis para nossa empresa.***

É provável que nossas operações exijam quantidade significativa de capital de giro. Talvez seja necessário que busquemos capital adicional, quer mediante a emissão de ações, quer mediante a emissão de títulos de dívida ou tomada de empréstimos, com vistas ao futuro crescimento e expansão de nosso negócio. Nossa capacidade futura de captação de capital dependerá de nossa rentabilidade futura, que no presente é incerta, e da conjuntura política e econômica que afete o Brasil, fatores que estão, em sua totalidade, fora de nosso controle. É provável que capital adicional não esteja disponível ou, caso disponível, poderá não estar em condições aceitáveis para nossa empresa. Se financiarmos nossas atividades por meio de empréstimos, é provável que valores mobiliários ou linhas de crédito sejam regidos por escritura de emissão ou por outro instrumento contendo obrigações que restrinjam nossa flexibilidade operacional. A não captação de capital adicional em condições aceitáveis à nossa empresa poderá restringir o futuro crescimento e desenvolvimento de nosso negócio, o que poderia prejudicar de modo relevante nossa situação financeira e resultados operacionais.

***Estamos sujeitos a ampla regulamentação ambiental.***

Nossas atividades estão sujeitas a um amplo conjunto de leis e regulamentos federais, estaduais e municipais relativos à proteção do meio-ambiente, que nos impõem diversas obrigações de cunho ambiental, inclusive, por exemplo, a manutenção compulsória de certas áreas preservadas localizadas em nossas propriedades, administração adequada de pesticidas e de resíduos perigosos correlatos e obtenção de autorizações de uso de recursos hídricos. É provável que nossos negócios propostos venham a envolver manuseio e uso de materiais perigosos, o que poderá levar à emissão de certas substâncias reguladas. Ademais, o armazenamento e o processamento de nossos produtos poderá gerar situações perigosas. Poderemos ficar expostos a penalidades criminais e administrativas, além da obrigação de recuperar o meio ambiente e de pagar indenização a terceiros por possíveis danos decorrentes do descumprimento da legislação em questão. Como as leis ambientais e sua aplicação vêm se tornando mais rigorosas, nossos gastos de capital e despesas para atendimento de exigências ambientais poderão aumentar substancialmente no futuro. Ademais, em razão da possibilidade de implementação de atos regulatórios ou de outra natureza, no futuro, o valor e a época de gastos de capital e despesas relativos ao meio ambiente poderão variar significativamente em relação à respectiva previsão atual. Os dispêndios necessários para atendimento à regulamentação ambiental poderão acarretar reduções de outros investimentos estratégicos que tenhamos planejado, e o conseqüente declínio de nossos lucros. Quaisquer custos ambientais relevantes não previstos poderão prejudicar de modo relevante nosso negócio, resultados operacionais, condição financeira ou perspectivas.

***Nosso negócio é sazonal e nossas receitas poderão flutuar significativamente.***

Pre vemos que nossas operações de agronegócio sejam de natureza predominantemente sazonal. Nossas operações e vendas serão afetadas pelo ciclo das lavouras que poderemos vir a processar e pelo preço do gado que poderemos vir a engordar. Em vista disso, nossos resultados operacionais têm probabilidade de oscilar significativamente de um período a outro em razão de fatores sazonais, e essas variações poderão surtir efeito prejudicial relevante no valor ou liquidez de nossas Ações.

***Condições meteorológicas imprevisíveis poderão impactar desfavoravelmente as safras e a produção de gado de corte.***

A ocorrência de condições meteorológicas desfavoráveis severas, inclusive secas, inundações, granizo ou temperaturas extremamente altas é imprevisível, podendo ter impacto potencialmente devastador na produção agrícola ou pecuária. O efeito das condições meteorológicas desfavoráveis severas poderá reduzir a produtividade de nossas fazendas, prejudicar nossas receitas e fluxos de caixa, exigir níveis mais altos de investimentos ou aumentar significativamente nossos custos operacionais. Conseqüentemente, não podemos garantir a você que futuras condições meteorológicas desfavoráveis severas não surtirão efeito prejudicial relevante em nossos resultados operacionais e situação financeira.

***Incêndios e demais sinistros poderão afetar nossas propriedades agrícolas e prejudicar nosso negócio, situação financeira e resultados operacionais.***

Nossas operações ficarão sujeitas a diversos riscos que afetam nossas propriedades e instalações agrícolas, inclusive incêndios com potencial para destruir no todo ou em parte nossa produção. O risco será especialmente relevante para nossas operações florestais em potencial. Nosso negócio, situação financeira e resultados operacionais poderiam ser prejudicados de modo relevante se quaisquer desses riscos se materializarem.

***Pragas e doenças poderão atingir de maneira imprevisível nossas safras e nosso gado, potencialmente destruindo no todo ou em parte nossa produção.***

A ocorrência e o efeito de pragas e doenças poderão ser imprevisíveis e devastadores com relação às safras, potencialmente inutilizando as lavouras afetadas, no todo ou em parte substancial. Mesmo nos casos em que apenas parte da lavoura seja danificada, nossos resultados operacionais poderão ser afetados adversamente em função de os custos de produção, no todo ou em parte substancial, da totalidade da lavoura já terem sido incorridos. O custo de combate a pragas tende a ser alto. Por exemplo, recentemente a ferrugem asiática vem progressivamente afetando a produção de soja no Brasil, o que resulta em produção menor a custo mais alto. No presente, a ferrugem asiática não poderá ser eliminada, apenas controlada. Esses fatos poderão no futuro prejudicar nossos resultados operacionais e situação financeira.

As doenças capazes de afetar nossos rebanhos, tais como tuberculose, brucelose e febre aftosa, poderão prejudicar a produção de leite e a engorda, tornando o leite ou a carne inadequados para consumo humano. Ocorrências de doenças bovinas poderão também resultar no fechamento de certos mercados importantes tais como o mercado de produtos pecuários norte-americano em relação ao Brasil. Por exemplo, devido à ocorrência de febre aftosa no Brasil, certos mercados consumidores importantes como os Estados Unidos, a União Européia e Rússia (maior importador da carne brasileira), recentemente cessaram toda a importação de carne do Brasil. Ademais, nossas regiões-alvo incluem áreas da região norte-nordeste do país nas quais algumas de tais doenças sabidamente ocorreram. Episódios futuros de doenças bovinas poderão ocorrer, podendo prejudicar nossos resultados operacionais e situação financeira.

***Poderemos vir a ser uma empresa holding e provavelmente dependeremos dos resultados de nossas subsidiárias, que talvez não sejam distribuídos para nós.***

Seremos empresa holding e deveremos controlar diversas sociedades brasileiras do setor imobiliário agrícola. Nossa capacidade de cumprir nossas obrigações financeiras e de distribuir dividendos a nossos acionistas dependerá do fluxo de caixa e dos lucros de nossas subsidiárias, bem como da distribuição desses lucros para nós sob a forma de dividendos, inclusive dividendos sob a forma de juros sobre o capital próprio. Prevemos que algumas de nossas subsidiárias serão sociedades de propósito específico (SPEs) constituídas por nós juntamente com outras incorporadoras e construtoras. As SPEs, normalmente, não são autorizadas a pagar dividendos, a menos que todas as suas obrigações tenham sido integralmente salgadas ou que os sócios decidam diversamente. Não é possível assegurar que quaisquer desses recursos serão disponibilizados para nós ou de que serão suficientes para o pagamento de nossas obrigações financeiras e para a distribuição de dividendos a nossos acionistas.

***Poderemos não ter sucesso em futuras parcerias ou alianças estratégicas.***

Podemos firmar parcerias ou alianças estratégicas com outras empresas a fim de nos beneficiar de determinadas oportunidades de negócios. Não podemos prever se e quando tais parcerias ou alianças estratégicas ocorrerão ou a possibilidade de uma parceria ser concluída em termos e condições favoráveis a nós. A nossa capacidade de ampliar nossos negócios com êxito por meio de parcerias ou alianças estratégicas depende de diversos fatores, inclusive nossa capacidade de negociar condições favoráveis em tais parcerias ou alianças. A nossa impossibilidade de desenvolver com sucesso parcerias ou alianças estratégicas poderá prejudicar de modo relevante nossos resultados operacionais e situação financeira.

***Nosso crescimento proposto por meio de aquisições poderá onerar nossa capacidade de administrar nossas operações e nossos recursos financeiros.***

Poderemos rapidamente adquirir uma série de tipos diversos de propriedades em regiões diferentes. Essa rápida aquisição de propriedades poderá implicar oneração significativa de nosso pessoal técnico e administrativo, bem como de nossos recursos financeiros e de outra natureza. Para dar suporte às aquisições que esperamos efetuar, deveremos implementar novas estratégias, procedimentos e controles de nossas operações, que sejam novos ou atualizados, e enfrentaremos, entre outros, os seguintes riscos:

- necessidade de implementação ou saneamento de controles, procedimentos e políticas adequados a companhias abertas de maior porte, em sociedades que, antes da aquisição, não dispunham desses controles, procedimentos e políticas;
- desvio do tempo e foco da administração da operação de nossos negócios para os desafios de integração impostos pela aquisição e desafios administrativos;
- contratação e conservação de novos administradores e funcionários;
- desafios culturais decorrentes da integração de novos administradores e empregados em nossa organização;
- necessidade de atualizar sistemas de contabilidade, informações administrativas e recursos humanos; e
- demais sistemas administrativos, de sorte a permitir administração eficaz.

***Nosso crescimento depende de nossa capacidade de atrair e conservar pessoal técnico e administrativo altamente habilitado.***

Dependemos altamente dos serviços de pessoal técnico e administrativo. Se perdermos qualquer dos principais integrantes desse quadro de pessoal, ou se crescermos rapidamente, teremos de atrair pessoal adicional altamente qualificado das áreas administrativa, técnica e de vendas. Pessoal técnico vem sendo muito procurado, e nós concorreremos por esse tipo de mão-de-obra em um mercado global desses serviços. Oportunidades atraentes no Brasil e em outros países poderão afetar nossa capacidade de contratar ou de manter os talentos que precisamos desenvolver. Se não conseguirmos atrair o pessoal essencial de que precisamos para expansão de nossas operações, poderemos ser incapazes de administrar nossos negócios de modo eficiente, o que prejudicaria de modo relevante nosso negócio, situação financeira e resultados operacionais.

***Dependeremos da Paraná Consultora para nossas operações. Não podemos garantir que disporemos de membros da equipe de consultores da Paraná Consultora em todas as ocasiões desejadas. Da mesma forma, talvez não encontremos substituto adequado se a Paraná Consultora rescindir o Contrato de Consultoria.***

Pretendemos nos valer dos serviços de consultoria a serem prestados pela Paraná Consultora em conformidade com o Contrato de Consultoria. Acreditamos que nosso êxito futuro dependerá, em grau significativo, da experiência e dos serviços da Consultores Asset Management, da Tarpon BR e do Sr. Alejandro Elsztian, acionistas da Paraná Consultora, e esperamos confiar plenamente neles para a implementação das nossas políticas e estratégias operacionais.



O Contrato de Consultoria não prevê a dedicação exclusiva à nossa atividade por qualquer dos consultores da Paraná Consultora ou de seus acionistas, Consultores Asset Management, Tarpon BR e Alejandro Elsztain. Desta forma, não podemos garantir que a Paraná Consultora disporá de profissionais prontos a nos atender sempre que necessitarmos e com a agilidade necessária ao desenvolvimento de nossos negócios. A falha ou incapacidade da Paraná Consultora de atender às nossas solicitações poderá afetar adversamente nossas operações e nossos resultados operacionais.

Ainda, embora o Contrato de Consultoria não tenha prazo de duração, o mesmo poderá ser rescindido a qualquer tempo pela Paraná Consultora, à opção dela. Por conseguinte, ficamos sujeitos ao risco de a Paraná Consultora rescindir o Contrato de Consultoria. Em caso de rescisão, nossa capacidade de implementar nossa estratégia de negócios e o valor das nossas Ações provavelmente seriam prejudicados de modo relevante. Ademais, não podemos assegurar que, na hipótese de a Paraná Consultora rescindir o Contrato de Consultoria, seremos capazes de encontrar substituto adequado em termos comerciais razoáveis ou mesmo de encontrar qualquer substituto.

***Os pagamentos devidos por nós à Paraná Consultora nos termos do Contrato de Consultoria independem dos nossos resultados e da nossa demanda pelos serviços objeto de tal contrato.***

Os pagamentos devidos por nós nos termos do Contrato de Consultoria têm como única base de cálculo o nosso capital social integralizado, devidamente ajustado pelo IPC-A, excluída a parcela do nosso capital social que tenha sido integralizada com lucros ou reservas de lucros ou reservas de capital. Dessa forma, tais pagamentos serão devidos integralmente independentemente de nossos resultados e de nossa efetiva demanda pelos serviços objeto do Contrato de Consultoria, o que poderá prejudicar nossos resultados operacionais e negócios.

A remuneração devida por nós à Paraná Consultora nos termos do Contrato de Consultoria corresponde a 1% do nosso capital social integralizado, devidamente ajustado pelo IPC-A, excluída a parcela do nosso capital social que tenha sido integralizada com lucros ou reservas de lucros ou reservas de capital. O Contrato de Consultoria somente poderá ser rescindido por nós sem custo ocorrendo situação que caracterize justa causa e mediante aprovação de nossa Assembléia Geral. Poderemos enfrentar situações de conflito de interesses, conforme descrito na seção “Fatores de Risco - Nossos Acionistas Fundadores e membros do Conselho de Administração e a Paraná Consultora poderão enfrentar conflitos de interesses no futuro”, página 48 deste Prospecto.

Veja as seções “Descrição dos Negócios – Contratos Relevantes – Contrato de Consultoria”, página 101 deste Prospecto, e “Operações com Partes Relacionadas”, página 116 deste Prospecto.

***Caso o Contrato de Consultoria seja rescindido por nós, por motivo não previsto no Contrato, ficaremos obrigados ao pagamento de uma multa.***

O Contrato de Consultoria estabelece o pagamento de uma multa em valor que poderá impactar de forma adversa e significativa nossos resultados, caso decidamos rescindi-lo sem que estejam presentes as causas de descumprimento especificamente tratadas no Contrato, as quais decorrem essencialmente da interrupção de atividades pelos contratados ou de falhas e omissões graves associadas à prestação dos serviços pelos contratados.

Caso venhamos a decidir no futuro encerrar a prestação dos serviços de consultoria pela Paraná Consultora por razões diferentes daquelas especificamente previstas no Contrato de Consultoria como suficientes para permitir o encerramento sem ônus para nós, estaremos obrigados ao pagamento de uma multa de valor significativo, o que poderá prejudicar de modo relevante nossos resultados operacionais e negócios. Para mais informações sobre o Contrato de Consultoria, veja a seção “Descrição dos Negócios – Contratos Relevantes – Contrato de Consultoria”, página 101 deste Prospecto, e a seção “Operações com Partes Relacionadas”, página 116 deste Prospecto.

***Ainda que estejam presentes os pressupostos que autorizam a rescisão por justa causa do Contrato de Consultoria, tal rescisão poderá não ser proposta ou aprovada pela Assembléia Geral.***

Nos termos do artigo 12, X de nosso Estatuto Social, é de competência da Assembléia Geral aprovar a alteração ou término de contratos de prestação de serviços de consultoria celebrados entre a nós e nossas Controladas, de um lado, e acionistas que, isoladamente ou em grupo, sejam titulares de ações representativas de montante igual ou superior a 10% (dez por cento) do nosso capital social ou de sociedades Controladas, coligadas, sujeitas a controle comum ou Controladoras de referidos acionistas, de outra parte, conceito no qual se enquadra o Contrato de Consultoria. Ainda que estejam presentes os pressupostos que autorizam a rescisão por justa causa do Contrato de Consultoria, tal rescisão poderá não ser aprovada, o que poderá o que poderá prejudicar de modo relevante nossos resultados operacionais e negócios.

***Nossos resultados operacionais e o desempenho do preço de nossas ações provavelmente serão substancialmente diferentes dos da Cresud.***

Embora nossa estratégia negocial seja em certa medida inspirada na estratégia da Cresud, nosso desempenho ficará sujeito a várias condições e circunstâncias que não foram no passado aplicáveis à Cresud. As condições operacionais da Argentina e do Brasil são diferentes em muitos aspectos significativos, e contrastando com a nossa estrutura de início de atividades, a Cresud é uma sociedade experiente que vem operando há muitos anos. Você deverá compreender que as condições em que operarmos no Brasil serão muito diferentes daquelas experimentadas pela Cresud na Argentina, nossas atividades comerciais futuras provavelmente diferirão significativamente daquelas atualmente conduzidas pela Cresud, e nossa situação financeira e resultados operacionais futuros diferirão substancialmente dos da Cresud.

***Planejamos usar instrumentos financeiros de hedge, o que pode gerar perdas substanciais.***

Planejamos usar vários instrumentos financeiros não registráveis no balanço, primordialmente contratos de *hedge* de *commodities*, *hedge* cambial e contratos de *swap*, com vistas a nos beneficiar de mudanças, que atualmente prevemos, dos preços de certas *commodities* e com vistas a reduzir nosso custo financeiro total. Não obstante, caso venhamos a celebrar os aludidos contratos de *hedge* e os futuros preços de *commodities* pertinentes não se adequarem a nossas estimativas prévias, poderíamos incorrer em prejuízos substanciais e no pagamento de responsabilidades decorrentes dos contratos em questão. Ademais, nossas estratégias de *hedge* poderão se revelar ineficazes no tratamento dos efeitos das variações cambiais ou das *commodities* sobre nossa situação financeira. Ao celebrar nossos contratos futuros de câmbio e de *commodities*, arcaremos com o risco de crédito das contrapartes que não forem capazes de atender às condições dos respectivos contratos. Talvez não consigamos receber indenização por perdas e danos de qualquer contraparte inadimplente, por meio de ações judiciais de execução, em razão de leis que assegurem proteção falimentar ou proteção similar a devedores insolventes, de leis estrangeiras que limitem ações de execução transnacional ou por outro motivo. Ademais, não dispomos atualmente de quaisquer políticas ou procedimentos implementados para fazer face ao risco associado ao uso de derivativos, e se decidirmos adotar tais estratégias de *hedge*, precisaremos adotar esses procedimentos e diretrizes.

***É provável que concedamos crédito a certos agricultores e proprietários de terra, e talvez não sejamos capazes de recuperar os adiantamentos efetuados.***

Ao longo do tempo, provavelmente concederemos empréstimos, cujo valor total poderá ser significativo, a certos agricultores e proprietários de terras com os quais tenhamos relacionamento comercial. Nessa hipótese, ficaremos sujeitos aos riscos normalmente decorrentes da concessão de financiamento, inclusive o risco de falta de pagamento do principal e juros, os quais poderiam surtir efeito prejudicial relevante em nossa situação financeira e resultados operacionais.

## **Riscos relativos ao Brasil**

***O Governo Federal exerceu e continua exercendo significativa influência na economia brasileira. A conjuntura política e econômica brasileira poderia prejudicar nosso desempenho financeiro e o preço de mercado de nossas Ações.***

A economia brasileira vem se caracterizando por freqüentes – e, ocasionalmente, substanciais – intervenções do governo federal, o qual muitas vezes altera as políticas cambiais, creditícias, fiscais e de outra natureza para influenciar a economia do País. As medidas do governo federal para controlar a inflação e levar a efeito outras políticas envolveram, entre outros, controles de salários e de preços, desvalorizações cambiais, controles do fluxo de capital e certos limites impostos a bens e serviços importados. Não temos qualquer controle sobre quais medidas ou políticas o governo federal poderá tomar no futuro, nem podemos fazer qualquer previsão nesse sentido. Nosso negócio, situação financeira e resultados operacionais, bem como o preço de mercado de nossas Ações poderão ser prejudicados pelas alterações da política pública nas esferas federal, estadual e municipal, com respeito a tarifas públicas e controles cambiais, bem como por outros fatores, tais como:

- flutuação das taxas de câmbio;
- controles cambiais e restrições a remessas ao exterior, tais como aquelas que foram impostas a remessas do gênero (inclusive de dividendos) em 1989 e início de 1990;
- inflação;
- taxas de juros;
- liquidez dos mercados financeiros, creditícios e de capitais nacionais;
- política fiscal e regime fiscal; e
- demais eventos políticos, sociais e econômicos no Brasil ou que o afete.

***A evolução contínua da economia brasileira e as medidas do governo federal, atual ou futuras, poderão prejudicar nosso negócio, situação financeira e resultado operacional, bem como o preço de mercado de nossas Ações.***

Nos últimos meses, membros do governo, legisladores e representantes de partidos políticos, especialmente do partido do Presidente da República, foram alvo de uma série de acusações de conduta antiética ou ilegal. As acusações, que se encontram atualmente sob investigação do Congresso Nacional, envolvem financiamento de campanha e violações da legislação eleitoral, bem como influência sobre representantes de governo, deputados e senadores, em troca de apoio político, além de outras alegações de corrupção. Diversos integrantes do partido do Presidente da República e do governo federal, inclusive o Chefe da Casa Civil e o Ministro da Fazenda, renunciaram aos respectivos cargos. Não podemos prever quais os efeitos que as mencionadas acusações e investigações poderão ter na economia brasileira e no mercado de valores mobiliários de companhias brasileiras. Da mesma forma, não podemos garantir que os efeitos de mencionadas acusações e investigações não afetarão adversamente o nosso negócio, situação financeira e resultado operacional, bem como o preço de mercado de nossas Ações.

***A inflação e as medidas do governo federal para combater a inflação poderão contribuir para a incerteza econômica no Brasil, e poderão prejudicar nossos resultados operacionais e o valor de mercado de nossas Ações.***

O Brasil historicamente experimentou elevados índices de inflação. Os índices de inflação foram de 10,4% em 2001, 25,3% em 2002, 8,7% em 2003, 12,4% em 2004 e 1,2% em 2005, conforme a variação do IGP-M. As medidas do governo federal adotadas para combater a inflação, combinadas com a especulação referente a políticas relativas à inflação, contribuíram para a incerteza econômica e elevaram a volatilidade dos mercados de capitais brasileiros. Medidas futuras tomadas pelo governo federal, inclusive ajustes de taxa de juros, intervenção no mercado de câmbio e atos para ajustar ou fixar o valor do Real poderão produzir efeito prejudicial relevante na economia nacional, em nosso negócio e no preço de mercado de nossas Ações. Se o Brasil vier a experimentar inflação substancial no futuro, nossos custos poderão aumentar e nossas margens operacionais e líquidas poderão diminuir. Ademais, se a confiança do investidor ficar abalada, o preço de nossas Ações também poderá cair. As pressões inflacionárias poderão também afetar nossa capacidade de acesso a mercados financeiros externos, podendo levar a políticas anti-inflacionárias que poderão prejudicar nosso negócio ou prejudicar o preço de mercado de nossas Ações.

***A instabilidade da taxa de câmbio poderá prejudicar nossos resultados operacionais e o preço de mercado de nossas Ações.***

Em consequência das pressões inflacionárias, a moeda brasileira sofreu desvalorizações periódicas nas últimas quatro décadas. Ao longo desse período, o governo federal implementou diversos planos econômicos e uma série de políticas cambiais, inclusive desvalorizações súbitas, mini desvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes oscilou entre diária e mensal), sistemas de câmbio flutuante, controles de câmbio e mercados de câmbio duplos. Embora a desvalorização do Real a longo prazo seja em geral atrelada à taxa de inflação no País, a desvalorização do Real ocorrida em curtos intervalos acarretou significativas flutuações da taxa de câmbio do Real frente ao dólar dos Estados Unidos e demais moedas.

O Real desvalorizou-se 9,3% em 2000 e 18,7% em 2001, frente ao dólar dos Estados Unidos. Em 2002, o Real desvalorizou-se 52,3% frente ao Dólar dos Estados Unidos, em razão, em parte, da incerteza política em torno das eleições presidenciais no País e da desaceleração econômica global. O Real valorizou-se 18,2%, frente ao Dólar em 2003 e mais 8,1% em 2004 e 11,5% em 2005. Em 31 de dezembro de 2005, a taxa PTAX de câmbio Dólar/Real divulgada pelo Bacen para venda era R\$2,3407 por US\$ 1,00.

Não há como assegurar que a taxa de câmbio do Real frente ao Dólar ficará estabilizada nos níveis atuais. A valorização do Real frente ao Dólar poderá levar à deterioração da balança de pagamentos do país bem como a diminuição do crescimento com foco nas exportações, inclusive uma série de atividades do agronegócio que pretendemos praticar. Em contraste, as desvalorizações do Real frente ao Dólar poderiam gerar pressões inflacionárias adicionais no Brasil que poderão nos afetar de modo desfavorável. As desvalorizações em geral dificultam o acesso a mercados financeiros internacionais, e podem estimular intervenção governamental, inclusive políticas públicas recessivas. As desvalorizações também reduzem o valor em Dólares de distribuições e dividendos bem como o contravalor em Dólares do preço de mercado de nossas Ações. A valorização do Real frente ao Dólar poderá conduzir à deterioração das contas públicas e da balança de pagamentos do país, bem como acarretar menor crescimento econômico ligado a exportações, podendo, ainda, afetar adversamente o nosso negócio, situação financeira e resultado operacional, bem como o preço de mercado de nossas Ações.

***Acontecimentos na economia global e demais mercados emergentes poderão afetar nosso acesso a financiamento e diminuir o preço de mercado de nossas Ações.***

O mercado de valores mobiliários emitidos pelas empresas brasileiras é influenciado em graus variados pela conjuntura econômica e de mercado global, especialmente por aquela dos países da América Latina e demais mercados emergentes. A reação dos investidores a acontecimentos registrados nesses outros países poderá surtir impacto prejudicial no valor de mercado dos valores mobiliários brasileiros. As crises em outros países emergentes ou as políticas econômicas de outros países, em especial as que vigorarem nos Estados Unidos, poderão tolher a demanda dos investidores com relação a valores mobiliários de empresas brasileiras, inclusive nossas Ações. Quaisquer dos acontecimentos descritos acima poderão prejudicar o valor de mercado de nossas Ações e obstar nossa capacidade de acesso aos mercados de capital e de financiar nossas operações no futuro em termos aceitáveis, ou em absoluto.

**Riscos Relativos às Nossas Ações**

***Um mercado secundário ativo e líquido para nossas Ações poderá não se desenvolver, limitando a possibilidade de venda das Ações ao preço e no momento desejados.***

Antes da presente Oferta, não existiu mercado público para nossas Ações. Apresentamos requerimento para listagem de nossas Ações na BOVESPA. Não podemos prever, entretanto, se um mercado de negociação pública líquido e ativo – ou qualquer mercado – para nossas Ações se desenvolverá ou será mantido. Mercados de negociação ativos e líquidos em geral acarretam menos volatilidade de preços e execução mais eficiente de ordens de compra e venda para os investidores. A liquidez de um mercado acionário é freqüentemente afetada pelo volume de ações detidas por um público composto por partes não relacionadas.

Ademais, investimentos em valores mobiliários negociados em mercados emergentes, como o Brasil, por exemplo, freqüentemente envolvem maior risco, e em geral são considerados mais especulativos do que os investimentos em valores mobiliários de mercados desenvolvidos. Qualquer desses fatores poderá limitar significativamente a sua capacidade de vender nossas Ações pelo preço e à época em que desejarem fazê-lo.

***Nossos Acionistas Fundadores detêm número significativo de bônus de subscrição para adquirir ações adicionais de nosso capital social e a sua participação acionária será diluída pelo exercício futuro dos mesmos.***

Nossos Acionistas Fundadores detêm atualmente Bônus de Subscrição não exercidos que os habilitam a subscrever ações no montante equivalente a 20% do capital social da Companhia após aumento decorrente do exercício integral de cada emissão de tais Bônus de Subscrição. Você precisa estar ciente de que sofrerá diluição por ocasião do exercício desses Bônus de Subscrição e que essa diluição poderá ser expressiva. Veja as seções “Diluição”, página 53 deste Prospecto, e “Informações sobre os Títulos e Valores Mobiliários Emitidos – Bônus de Subscrição”, página 59 deste Prospecto.

***Vendas substanciais de nossas Ações após a presente Oferta provavelmente farão com que o preço de nossas Ações diminua.***

Nós, nossos Acionistas Fundadores e alguns de nossos conselheiros concordamos em não emitir, ofertar, vender, prometer vender, empenhar ou por outra forma alienar, quer direta quer indiretamente, pelo prazo de 180 dias a contar da data do Prospecto Definitivo, e observadas certas exceções, qualquer de nossas ações, quaisquer valores mobiliários que possam ser convertidos em nossas ações, ou que possam ser permutados ou exercidos por nossas ações. Ademais, de acordo com as regras do Novo Mercado, pelo prazo de seis meses a contar do início da negociação de nossas ações nesse segmento da BOVESPA, nossos Acionistas Fundadores, conselheiros e diretores ficam proibidos de vender e/ou ofertar para venda qualquer de nossas ações ou valores mobiliários negociados em mercados futuros ou quaisquer outros ativos lastreados em nossas ações detidas por eles antes da data em que nossas ações começarem a ser negociadas no segmento Novo Mercado da BOVESPA. Depois que os referidos acordos de imobilização expirarem, essas ações ou valores mobiliários poderão ser vendidos em bolsa de valores. O preço de mercado de nossas Ações poderá cair significativamente se os respectivos detentores as venderem ou se o mercado perceber que nós pretendemos ou os Acionistas Fundadores pretendem vendê-las.

***Poderemos não distribuir dividendos aos detentores de nossas Ações.***

Em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações e com nosso Estatuto Social, devemos pagar dividendos a nossos acionistas no valor mínimo de 25% de nosso lucro líquido anual, tal como determinado e ajustado segundo a Lei das Sociedades por Ações. Veja a seção “Dividendos e Política de Dividendos”, página 143 deste Prospecto. Esses ajustes do lucro líquido para fins de determinação da base de cálculo dos dividendos incluem alocações a várias reservas que efetivamente reduzem o valor disponível para o pagamento de dividendos. Não obstante a exigência de dividendo mínimo, podemos optar por não pagar dividendos a nossos acionistas em qualquer exercício social, caso nosso conselho de administração determine que tais distribuições seriam desaconselháveis à luz de nossa situação financeira. Ademais, poderemos alterar nossa política de dividendos a qualquer tempo.

***Nossos Acionistas Fundadores e membros do Conselho de Administração e a Paraná Consultora poderão enfrentar conflitos de interesses no futuro.***

Celebramos Contrato de Consultoria com a Paraná Consultora, que tem como principais acionistas a Consultores Asset Management e a Tarpon BR, e prevemos ficar dependentes desses serviços de consultoria para a implementação de nossas políticas e estratégias operacionais. O Contrato de Consultoria poderá ser rescindido a qualquer tempo a critério da Paraná Consultora. Nossos Acionistas Fundadores poderão vender seu investimento em nossa Companhia a qualquer tempo. A Paraná Consultora se obrigou a não competir com a Companhia, mas pessoas ligadas a nossos Acionistas Fundadores possuem histórico de serem investidores ativos no setor imobiliário brasileiro e estes não estão obrigados por quaisquer contratos de exclusividade, de não-concorrência ou outros contratos similares que limitem sua capacidade de explorar outros investimentos imobiliários no Brasil e talvez investimentos imobiliários concorrentes no Brasil que possam consumir seus recursos humanos e financeiros. Nossos Acionistas Fundadores poderão ter outras prioridades de investimento no futuro que não sejam compatíveis com as nossas e, em decorrência disto, poderá surgir um significativo conflito de interesses entre os próprios Acionistas Fundadores e você, na qualidade de nosso acionista.

Além disso, alguns dos atuais membros de nosso Conselho de Administração e Acionistas Fundadores são relacionados aos administradores e acionistas, diretos ou indiretos, da Paraná Consultora. Essa situação poderá resultar em conflitos de interesses, uma vez que tais membros de nosso Conselho de Administração e Acionistas Fundadores poderão influenciar em nossas decisões relativas ao Contrato de Consultoria, não sendo possível antecipar se os resultados de tais decisões serão sempre favoráveis à Companhia. Veja a seção “Fatores de Risco – Os pagamentos devidos por nós à Paraná Consultora nos termos do Contrato de Consultoria independem dos nossos resultados e da nossa demanda pelos serviços objeto de tal contrato”, página 43 deste Prospecto.

***Consultores Asset Management, Tarpon BR e o Sr. Alejandro Elsztain podem discordar sobre certos aspectos estratégicos da consultoria a ser prestada para nós por meio do Contrato de Consultoria.***

A Paraná Consultora é uma empresa formada pela Consultores Asset Management, pela Tarpon BR e pelo Sr. Alejandro Elsztain. Acreditamos que as sinergias decorrentes do conhecimento e da experiência destas sociedades são valiosos ao desenvolvimento do nosso modelo de negócios, e por tal razão firmamos o Contrato de Consultoria. Qualquer desentendimento ou disputa entre os sócios da Paraná Consultora poderá afetar a qualidade dos serviços que nos serão prestados pela Paraná Consultora ou mesmo impedir a prestação destes serviços. Nestes casos, a nossa capacidade de identificar, desenvolver e nos beneficiar de oportunidades de negócios poderá ser adversamente afetada.

***As disposições de nosso Estatuto Social poderiam obstar tentativas de assunção de controle, surtindo impacto desfavorável no preço de nossas Ações.***

Nosso Estatuto Social contém disposições que podem desencorajar, retardar ou tornar mais difícil a transferência de nosso controle ou a destituição de nossos conselheiros, tais como as regras que exigem que qualquer acionista realize oferta pública tendo por objeto preço mais elevado por ação caso adquira ações representativas de 20% ou mais de nosso capital social e as regras que determinam que os atuais membros do Conselho de Administração sejam automaticamente nomeados candidatos nas eleições que ocorrerão no ano seguinte.

Essas disposições, assim como as demais disposições de nosso Estatuto Social poderão retardar ou impedir uma transação ou uma transferência de controle que poderia ser do interesse de nossos acionistas.

***Após a Oferta, não deverá haver um acionista que detenha mais de 50% do nosso capital social, o que poderá deixar a Companhia suscetível a instabilidade e alterações no curso dos negócios, alianças entre acionistas, conflitos entre acionistas e outros eventos decorrentes da ausência de um acionista Controlador ou grupo de controle.***

Após a Oferta, acreditamos que não teremos um acionista ou Grupo de Acionistas que detenha mais de 50% de nosso capital social. Não há uma prática estabelecida no Brasil de companhia aberta sem acionista identificado como controlador. Entretanto, poderão ser formadas alianças ou acordos entre os novos acionistas, o que poderia resultar no exercício do Controle sobre nossa Companhia por tais acionistas. Caso surja um grupo de controle e este passe a deter o Controle sobre nossa Companhia, nós poderíamos sofrer mudanças repentinas e inesperadas das nossas políticas corporativas e estratégias, inclusive através de mecanismos como a substituição dos nossos administradores. Além disso, poderemos ficar mais vulneráveis a tentativas hostis de aquisição de controle e a conflitos daí decorrentes. Poderemos também nos tornar alvo de medidas por parte de investidores com o objetivo de burlar as disposições do nosso Estatuto Social que prevêem a realização de oferta pública de aquisição de ações quando da aquisição de mais de 20% do nosso capital social. Adicionalmente, nossos acionistas podem vir a alterar ou excluir estas mesmas disposições de nosso Estatuto Social e, em seguida, descumprir sua obrigação de realizar uma oferta pública de aquisição de ações na forma exigida por nosso Estatuto Social.

Adicionalmente, acionistas da Companhia podem vir a alterar ou excluir estas mesmas disposições de nosso Estatuto Social que prevêem a realização de oferta pública de aquisição de ações por acionista que se torne titular de 20% do nosso capital social e, em seguida, descumprir sua obrigação de realizar uma oferta pública de aquisição de ações na forma exigida por nosso Estatuto Social.

A ausência de um acionista Controlador significa também que não há como garantir que a estratégia ou plano de negócios proposto para a nossa Companhia serão preservados, podendo um acionista que passe a ser detentor do poder de Controle no futuro resolver alterar significativamente o curso dos negócios e atividades, não sendo possível antecipar neste momento o efeito de tais alterações.

A ausência de um grupo de Controle poderá dificultar certos processos de tomada de decisão, pois poderá não ser atingido o quorum mínimo exigido por lei para determinadas deliberações. Qualquer mudança repentina ou inesperada em nossa equipe de administradores, em nossa política empresarial ou direcionamento estratégico, tentativa de aquisição de controle ou qualquer disputa entre acionistas concernentes aos seus respectivos direitos podem afetar adversamente nossos negócios e resultados operacionais.



## **DESTINAÇÃO DOS RECURSOS**

Os recursos líquidos a serem captados pela Companhia na Oferta, no valor aproximado de R\$493 milhões, sem considerar o exercício da Opção de Ações Suplementares, e R\$555,0 milhões, assumindo o exercício da Opção de Ações Suplementares, após a dedução de comissões e despesas estimadas, serão empregados para a aquisição e exploração de propriedades agrícolas, conforme descrito na seção “Descrição dos Negócios”, página 91 deste Prospecto.

Pretendemos aplicar os recursos líquidos provenientes da Oferta na aquisição e arrendamento de propriedades imobiliárias, assim como na exploração de tais propriedades. Tendo em vista que nossa estratégia está baseada em grande parte na identificação e aproveitamento de oportunidades no mercado agrícola e imobiliário rural, é provável que os recursos recebidos em função da Oferta não sejam integralmente utilizados num curto espaço de tempo. Enquanto o capital oriundo da Oferta estiver em nosso poder e ainda não estiver sendo efetivamente utilizado na implementação de nossa estratégia, iremos investi-lo de maneira extremamente conservadora, objetivando a preservação do capital e alta liquidez, com aplicações especialmente em títulos do governo e aplicações financeiras de renda fixa de curto prazo em instituições com bom perfil de crédito.

A alocação dos investimentos da Companhia será influenciada pelo comportamento do mercado em que atua. O comportamento futuro do mercado não pode ser determinado com precisão neste momento.

Para informações sobre o impacto dos recursos líquidos auferidos pela Companhia em decorrência da Oferta na situação patrimonial da Companhia, veja a seção “Capitalização”, página 52 deste Prospecto.

## CAPITALIZAÇÃO

A tabela a seguir descreve as disponibilidades, endividamento de curto e longo prazo e capitalização total (definida como endividamento de curto e longo prazo mais patrimônio líquido) da Companhia em 31 de dezembro de 2005:

- em base histórica real;
- conforme ajustado para refletir o aumento de capital realizado em 15 de março de 2006, capitalização das obrigações com partes relacionadas e a emissão de Ações na Oferta ao Preço de Subscrição, e após deduzidos os descontos e comissões do Coordenador Líder e as despesas estimadas da Oferta a serem pagas por nós, mediante a utilização do produto dela decorrente.

O investidor deve ler esta tabela em conjunto com as seções “Informações Financeiras Seleccionadas”, página 66 deste Prospecto, “Discussão e Análise da Administração sobre a Situação Financeira e o Resultado Operacional”, página 67 deste Prospecto, e nossas demonstrações financeiras e respectivas notas explicativas, constantes deste Prospecto. Exceto pelo disposto na tabela abaixo, não houve nenhuma alteração relevante em nossa capitalização desde 31 de dezembro de 2005.

	(em R\$)	
	Em 31 de dezembro de 2005	Após Oferta <sup>(1)</sup>
Disponibilidades e Aplicações Financeiras.	24.695	493.452.500
Obrigações com Partes Relacionadas de Curto Prazo .....	404.922	0
Obrigações com Partes Relacionadas de Longo Prazo .....	0	0
Empréstimos / Financiamentos de Curto Prazo .....	0	0
Empréstimos / Financiamentos de Longo Prazo .....	0	0
Endividamento Total .....	0	0
Capital Social <sup>(2)</sup> .....	732.628	519.424.000
Capital a Integralizar .....	(385.268)	0
Total do patrimônio líquido .....	347.360	494.476.500
<b>Capitalização total .....</b>	<b>347.360</b>	<b>494.476.500</b>

<sup>(1)</sup> Ajustado em decorrência da Oferta, deduzidas as despesas e comissões estimadas envolvidas na Oferta (assumindo a subscrição das Ações a um Preço de Subscrição de R\$1.000,00 por Ação, sem considerar o exercício da Opção de Ações Suplementares ou da Opção de Ações Adicionais).

<sup>(2)</sup> O Capital Social está totalmente integralizado na data deste Prospecto.

## DILUIÇÃO

Foram subscritas, quando da nossa constituição, no dia 23 de setembro de 2005, 1.000 ações ordinárias, ao preço por ação de R\$1,00.

No dia 30 de setembro de 2005, conforme deliberação da Assembléia Geral da Companhia, o nosso capital social foi aumentado de R\$1 mil para R\$151 mil, mediante a emissão de 150 mil ações, ao preço de R\$1,00 por ação, que foram totalmente subscritas e integralizadas pelos nossos Acionistas Fundadores. Em 24 de outubro de 2005, nosso capital social foi aumentado para R\$732.628,00, com a emissão de 581.628 ações, ao preço de R\$1,00 por ação. Em 15 de março de 2006, nosso capital social foi aumentado para R\$1.024.000,00, com a emissão de 291.372 ações, ao preço de R\$1,00 por ação, e nossas ações sofreram grupamento na razão de 1000:1, de forma que cada grupo de 1.000 ações passou a representar 1 ação. O Capital Social está totalmente integralizado na data deste Prospecto.

O preço de emissão de todas as ações subscritas pelos Acionistas Fundadores desde a nossa fundação, de R\$1,00 por ação, foi fixado com base no patrimônio líquido das ações apurado em nos balanços patrimoniais levantados em 30 de setembro e 31 de dezembro de 2005, em conformidade com o disposto no artigo 170, § 1º, II, da Lei das Sociedades por Ações, sendo este o mesmo critério utilizado para a fixação do Preço de Subscrição.

*Diluição de participação societária dos Acionistas Fundadores decorrente do Oferta:* sem considerar o exercício da Opção de Lote Suplementar e da Opção de Ações Adicionais, nossos Acionistas Fundadores sofrerão uma diluição em sua participação acionária, conforme demonstrado nas tabelas abaixo, presumindo a subscrição pelos Acionistas Fundadores do equivalente em Ações a US\$50 milhões, tendo por base a taxa de câmbio de R\$2,158/US\$1,00.

	Antes da Oferta		Após a Oferta <sup>(1)</sup>	
	Nº. de ações	%	Nº. de ações	%
Acionistas Fundadores .....	1.015	99,1	84.415	16,3
Conselheiros .....	9	0,9	9	0
Outros .....	-	0	435.000	83,7
Total .....	1.024	100,0	519.424	100,0

<sup>(1)</sup> Não considera o exercício da Opção de Ações Suplementares.

*Diluição patrimonial decorrente da Oferta:* considerando a subscrição de 518.400 Ações objeto da Oferta pelo preço por Ação de R\$1.000, sem considerar o exercício da Opção de Ações Suplementares, e após a dedução das comissões e despesas da Oferta a serem pagas pela Companhia, o respectivo valor patrimonial líquido estimado em 31 de março de 2006 seria de aproximadamente R\$493,4 milhões, representando R\$951,97 por Ação. Considerando o preço por Ação de R\$1.000, a emissão representaria, em 31 de março de 2006, uma redução imediata do valor patrimonial contábil de R\$48,03 ou 4,8% para os Acionistas Fundadores e para os acionistas que subscreverem Ações no âmbito da Oferta. Esta diluição representa a diferença entre o preço por ação pago pelos acionistas da Companhia e o valor patrimonial contábil por ação imediatamente após a Oferta, conforme quadro abaixo:

### **Diluição Patrimonial Decorrente da Oferta<sup>(1)</sup>**

Preço por ação .....	R\$1.000,0
Valor patrimonial contábil por ação antes da Oferta .....	R\$1.000,0
Aumento por ação atribuído aos acionistas .....	(R\$48,03)
Valor patrimonial contábil por ação após a Oferta .....	R\$951,97
Diluição do valor patrimonial contábil por ação .....	R\$48,03
Diluição percentual.....	4,8%

<sup>(1)</sup> Considera despesas e comissões da Oferta aproximadas de R\$24.947.500.

**Diluição de participação societária decorrente do exercício dos Bônus de Subscrição:** em 15 de março de 2006, nosso Conselho de Administração aprovou a emissão dos Bônus de Subscrição, que foram entregues aos Acionistas Fundadores proporcionalmente às respectivas participações em nosso capital social. Cada uma das séries dos Bônus de Subscrição confere aos Acionistas Fundadores, nos termos e condições descritos na seção “Informações sobre os Títulos e Valores Mobiliários Emitidos – Bônus de Subscrição”, página 59 deste Prospecto, o direito à subscrição de ações no montante equivalente a 20% do nosso capital social após o aumento decorrente do exercício integral dos Bônus de Subscrição. Portanto, se e quando os Acionistas Fundadores exercerem o direito de subscrever nossas ações garantido pelos Bônus de Subscrição, nossos demais acionistas sofrerão diluição em sua participação acionária, conforme demonstrado nas tabelas abaixo.

	Bônus de Subscrição da 1ª Emissão					
	1ª Série		2ª Série		3ª Série	
	Nº. de ações	%	Nº. de ações	%	Nº. de ações	%
Acionistas Fundadores .....	127.701	27,7	170.986	28,2	214.271	33,0
Outros <sup>(1)</sup> .....	435.009	77,3	435.009	71,8	435.009	67,0
Total .....	562.710	100,0	605.995	100,0	649.280	100,0

<sup>(1)</sup> Inclui Conselheiros.

<b>Bônus de Subscrição da 2ª Emissão</b>		
	<b>Série Única</b>	
	Nº. de ações	%
Acionistas Fundadores .....	214.271	33,0
Outros <sup>(1)</sup> .....	435.009	67,0
Total .....	649.280	100,0

<sup>(1)</sup> Inclui Conselheiros.

<b>Bônus de Subscrição da 1ª Emissão e da 2ª Emissão</b>		
	<b>Total das Séries</b>	
	Nº. de ações	%
Acionistas Fundadores .....	376.591	46,4
Outros <sup>(1)</sup> .....	435.009	53,6
Total .....	811.600	100,0

<sup>(1)</sup> Inclui Conselheiros.

**Diluição patrimonial decorrente do exercício dos Bônus de Subscrição:** a diluição patrimonial dos acionistas da Companhia em decorrência do exercício dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão será verificada caso o preço de exercício de tais Bônus seja inferior ao valor patrimonial da ação no momento do exercício, sendo que o percentual de tal diluição dependerá substancialmente da diferença entre o preço de exercício e o valor patrimonial da ação.

O quadro ilustra a diluição patrimonial decorrente do exercício dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão e correspondente emissão de ações objeto, assumindo preço de exercício de R\$1.000,00 por ação e patrimônio líquido após a Oferta, sem considerar o exercício da Opção de Ações Suplementares e a Opção de Ações Adicionais.

**Diluição Patrimonial Decorrente dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão <sup>(1)</sup>**

	<b>1ª Série</b>	<b>2ª Série</b>	<b>3ª Série</b>
Preço por ação.....	R\$1.000	R\$1.000	R\$1.000
Valor patrimonial contábil por ação após a Oferta e antes do exercício dos Bônus de Subscrição .....	R\$951,97	R\$955,67	R\$958,83
Aumento por ação atribuído à emissão dos Bônus de Subscrição .....	R\$3,69	R\$3,17	R\$2,74
Valor patrimonial contábil por ação após exercício dos Bônus de Subscrição .....	R\$955,67	R\$958,83	R\$961,58
Diluição do valor patrimonial contábil por ação dos Bônus de Subscrição .....	R\$44,33	R\$41,17	R\$38,42
Diluição percentual dos emissores dos Bônus de Subscrição ....	4,4%	4,1%	3,8%
Diluição (aumento) do valor patrimonial contábil por ação para os acionistas que não subscreverem ações nos Bônus de Subscrição .....	(R\$3,69)	(R\$3,17)	(R\$2,74)

<sup>(1)</sup> Considera despesas e comissões da Oferta aproximadas de R\$24.947.500.

Com relação à emissão de ações decorrente do exercício dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão, o preço de exercício de tais Bônus de Subscrição será fixado com base em ofertas públicas de aquisição de ações da Companhia. Considerando que os preços praticados em ofertas públicas de aquisição no Brasil têm sido, em regra, superiores ao valor patrimonial das ações objeto de aquisição, não é esperada a ocorrência de diluição patrimonial dos acionistas da Companhia quando do exercício dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão, embora tal diluição possa vir a ocorrer efetivamente. Novamente, o percentual de diluição dependerá substancialmente da diferença entre o preço de exercício dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão e o valor patrimonial da ação.

## **INFORMAÇÕES SOBRE OS TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS**

### **Geral**

Previamente à presente Oferta, não havia mercado de bolsa ou de balcão organizado para as nossas Ações. Realizamos pedidos para que nossas Ações sejam listadas no Novo Mercado da BOVESPA. Não podemos garantir que um mercado ativo se desenvolverá para as nossas Ações, ou que as nossas Ações serão, após a Oferta, negociadas em bolsa a valor de mercado igual ou superior ao preço pago por investidor no âmbito da Oferta. Nossas Ações serão admitidas à listagem no Novo Mercado da BOVESPA sob o símbolo “AGRO3”.

### **Negociação na BOVESPA**

A BOVESPA é uma entidade sem fins lucrativos de propriedade de corretoras-membro. A negociação na BOVESPA só pode ser realizada pelas corretoras-membro e por um número limitado de não-membros autorizados. As negociações ocorrem das 10:00h às 17:00h, ou entre 11:00h e 18:00h durante o período de horário de verão no Brasil, em um sistema eletrônico de negociação chamado Megabolsa. A BOVESPA também permite negociações das 17:45h às 19:00h, ou entre 18:45h e 19:30h durante o período de horário de verão no Brasil, por um sistema online denominado “after market”, conectado a corretoras tradicionais e a corretoras que operam pela internet. As negociações no “after market” estão sujeitas a limites regulatórios sobre volatilidade de preços e sobre o volume de ações negociadas pelas corretoras que operam pela internet.

Quando acionistas negociam ações na BOVESPA, a liquidação acontece três dias úteis após a data da negociação, sem correção monetária do preço de compra. O vendedor deve entregar as ações à CBLC na manhã do terceiro dia útil após a data da negociação. A entrega e o pagamento das ações são realizados por meio das instalações da CBLC.

A fim de manter um melhor controle sobre a oscilação do Índice BOVESPA, adotou-se um sistema “circuit breaker” de acordo com o qual a sessão de negociação é suspensa por um período de 30 minutos ou uma hora sempre que o Índice BOVESPA cair abaixo dos limites de 10,0% ou 15,0%, respectivamente, com relação ao índice de fechamento da sessão de negociação anterior.

### **Regulação do Mercado Brasileiro de Valores Mobiliários**

O mercado brasileiro de valores mobiliários é regulado pelo CMN, pela CVM, que tem autoridade para regulamentar as bolsas de valores e mercado de valores mobiliários, bem como pelo BACEN, que tem, entre outros poderes, a autoridade para licenciar corretoras de valores e para regular investimentos estrangeiros e operações de câmbio. O mercado brasileiro de valores mobiliários é regulado pela Lei das Sociedades por Ações e pela Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada e complementada, sendo que esta é a principal lei que regula o mercado brasileiro de valores mobiliários, conforme alteradas pela Lei n.º 10.198, de 14 de fevereiro de 2001, pela Lei n.º 10.303, de 31 de outubro de 2001 e pela Lei n.º 10.411, de 26 de fevereiro de 2002, e por regulamentos da CVM, do CMN e do BACEN. Estas leis e regulamentos, entre outros, determinam os requisitos de divulgação de informações aplicáveis a emissoras de valores mobiliários publicamente negociados, as sanções penais por negociação de ações utilizando informação privilegiada, manipulação de preço, e a proteção de acionistas minoritários. Tais leis e regras também regulam o licenciamento e supervisão das corretoras de valores e a governança das bolsas de valores brasileiras.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, uma companhia pode ser aberta (e listada) ou fechada (e não listada). Todas as companhias listadas estão registradas na CVM e ficam sujeitas a obrigações de divulgação periódica de informações e de divulgação de quaisquer fatos relevantes. Uma companhia registrada na CVM pode negociar seus valores mobiliários na BOVESPA ou no mercado de balcão brasileiro. Ações de companhias listadas na BOVESPA não podem ser negociadas simultaneamente nos mercados de balcão brasileiros. As ações de uma companhia listada também podem ser negociadas fora de bolsa, observadas as diversas limitações impostas a este tipo de negociação. Para ser listada na BOVESPA, uma companhia deve requerer o registro à BOVESPA e à CVM.

A negociação de valores mobiliários na BOVESPA pode ser interrompida mediante solicitação de uma companhia antes da publicação de fato relevante. A negociação também pode ser suspensa por iniciativa da BOVESPA ou da CVM, com base em ou devido a, entre outros motivos, indícios de que a companhia tenha fornecido informações inadequadas com relação a um fato relevante ou forneceu respostas inadequadas a questionamentos feitos pela CVM ou pela BOVESPA.

Nossas Ações serão admitidas à negociação no Novo Mercado da BOVESPA no dia seguinte à publicação do Anúncio de Início.

### **Novo Mercado**

Em dezembro de 2000, a BOVESPA criou um segmento especial de negociação de ações denominado Novo Mercado. Esse novo segmento tem como propósito atrair companhias abertas dispostas a fornecer informações ao mercado e aos seus acionistas a respeito de seus negócios, adicionalmente ao que é exigido pela legislação, e que se comprometam a adotar práticas de governança corporativa, tais como práticas diferenciadas de administração, transparência e proteção aos acionistas minoritários.

As companhias que ingressam no Novo Mercado submetem-se, voluntariamente, a determinadas regras mais rígidas do que as presentes na legislação brasileira, obrigando-se, por exemplo, a (i) emitir apenas ações ordinárias, (ii) manter, no mínimo, 25% de ações do capital da Companhia em circulação, (iii) detalhar e incluir informações adicionais nas informações trimestrais e (iv) disponibilizar as demonstrações financeiras anuais no idioma inglês e com base em princípios de contabilidade internacionalmente aceitos. A adesão ao Novo Mercado se dá por meio da assinatura de contratos entre a companhia, seus administradores e acionistas controladores e a BOVESPA, além da adaptação do estatuto da companhia para as regras contidas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

As regras do nosso Estatuto Social relativas a adoção ao Regulamento de Listagem do Novo Mercado são descritas na seção “Descrição do Capital Social – Cancelamento de Registro de Companhia Aberta/Saída do Novo Mercado/Divulgação de Negociação por Parte de Acionista Controlador, Conselheiro, Diretor e Membro do Conselho Fiscal”, páginas 132 a 134 e 139 deste Prospecto.

Ao assinar os contratos, as companhias devem adotar as normas e práticas do Novo Mercado. As regras impostas pelo Novo Mercado visam a conceder transparência com relação às atividades e situação econômica das companhias ao mercado, bem como maiores poderes para os acionistas minoritários de participação na administração das companhias, entre outros direitos. As principais regras relativas ao Novo Mercado são sucintamente descritas a seguir, às quais a Companhia também está sujeita.

### **Autorização para Negociação no Novo Mercado**

Primeiramente, a companhia que tenha intenção de listar seus valores mobiliários no Novo Mercado deve obter e manter atualizado seu registro de companhia aberta junto à CVM. Além disso, a companhia deve, entre outras condições, firmar Contrato de Participação no Novo Mercado e adaptar seu estatuto às cláusulas mínimas exigidas pela BOVESPA. Com relação à estrutura do capital social, deve ser dividido exclusivamente em ações ordinárias e uma parcela mínima de ações, representando 25% do capital social, deve ser mantida em circulação pela companhia. Existe, ainda, uma vedação à existência de partes beneficiárias (ou manutenção em circulação) pelas companhias listadas no Novo Mercado.

## **Conselho de Administração**

O Conselho de Administração de companhias autorizadas a terem suas ações negociadas no Novo Mercado deve ser composto por no mínimo 5 membros, eleitos pela Assembléia Geral, com mandato unificado de até 2 anos, sendo permitida a reeleição, sendo que pelo menos 20% de tais membros devem ser Conselheiros Independentes. Todos os membros do Conselho de Administração e da diretoria devem subscrever um Termo de Anuência dos Administradores, condicionando a posse nos respectivos cargos à assinatura desse documento. Por meio do Termo de Anuência dos Administradores, os administradores da companhia responsabilizam-se pessoalmente a agir em conformidade com o Contrato de Participação no Novo Mercado, com o Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado e com o Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

## **Outras características do Novo Mercado**

Dentre as outras características do Novo Mercado, destacamos: (i) a obrigação de realizar ofertas públicas de aquisição de ações sob determinadas circunstâncias, como, por exemplo, a saída do Novo Mercado; (ii) realizar suas ofertas públicas de distribuição de ações sempre de modo a favorecer a dispersão acionária; (iii) o direito de venda conjunta dos acionistas em relação à venda do Controle das companhias listadas no Novo Mercado, assegurado tratamento igualitário ao do alienante do Controle; (iv) obrigações de informações não financeiras a cada trimestre, como, por exemplo, o número de ações detidas pelos administradores da companhia e o número de ações em circulação; (v) maior divulgação de operações com partes relacionadas; e (vi) submissão da companhia, do acionista Controlador, dos administradores e dos membros do conselho fiscal da companhia ao Regulamento da Câmara de Arbitragem do Mercado para a resolução de conflitos societários entre os acionistas, os administradores da companhia e a própria Companhia.

Adicionalmente, em decorrência da Resolução CMN nº 3.121, de 25 de setembro de 2003, conforme alterada, ações de emissão de companhias que adotam práticas diferenciadas de governança corporativa, tais como aquelas cujos valores mobiliários são admitidos a negociação no segmento especial Novo Mercado ou cuja classificação de listagem seja de Nível 1 ou Nível 2 de acordo com a regulamentação emitida pela BOVESPA podem ter maior participação na carteira de investimento de fundos de pensão. Assim, as ações de companhias que adotam práticas de governança corporativa passaram a ser, desde a edição da referida Resolução, um investimento importante e atraente para as entidades fechadas de previdência privada que são grandes investidores do mercado de capitais brasileiro. Este fato poderá impulsionar o desenvolvimento do Novo Mercado, beneficiando as companhias cujos valores mobiliários são ali negociados, inclusive a nossa Companhia.

## **Ações**

Cada ação ordinária emitida pela Companhia confere ao respectivo titular direito a um voto nas Assembléias Gerais Ordinárias e Extraordinárias. Além disso, de acordo com o nosso Estatuto Social e com a Lei das Sociedades por Ações, é conferido aos titulares das nossas ações direito ao recebimento de dividendos ou outras distribuições realizadas relativamente às ações ordinárias na proporção de suas participações em nosso capital social total. Veja a seção “Descrição do Capital Social – Pagamento de Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio”, página 127 deste Prospecto, para uma descrição mais detalhada a respeito do pagamento de dividendos e outras distribuições com relação às nossas ações. No caso de liquidação da nossa Companhia, os acionistas receberão os pagamentos relativos a reembolso do capital, na proporção da sua participação no nosso capital social, após o pagamento de todas as nossas obrigações. Os acionistas têm direito de preferência na subscrição de novas ações emitidas pela Companhia, conforme conferido pela Lei das Sociedades por Ações, mas não estão obrigados a subscrever futuros aumentos de capital em nossa Companhia caso não o desejem.



De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nem o nosso Estatuto Social e nem tampouco as deliberações adotadas por nossos acionistas em Assembléias Gerais podem privar os acionistas dos seguintes direitos:

- direito a participar na distribuição dos lucros;
- direito a participar, na proporção da sua participação no nosso capital social, na distribuição de quaisquer ativos remanescentes na hipótese de liquidação da Companhia;
- direito de preferência na subscrição de ações, debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição, exceto em determinadas circunstâncias previstas na Lei das Sociedades por Ações descritas na seção “Descrição do Capital Social – Direito de Preferência”, página 130 deste Prospecto;
- direito de fiscalizar, na forma prevista na Lei das Sociedades por Ações, a gestão dos negócios sociais; e
- direito a retirar-se da nossa Companhia nos casos previstos na Lei das Sociedades por Ações, conforme descrito nas seções “Descrição do Capital Social – Direito de Retirada”, página 128 deste Prospecto, e “Descrição do Capital Social – Resgate”, página 130 deste Prospecto.

### **Bônus de Subscrição**

Em 15 de março de 2006 nosso Conselho de Administração aprovou a emissão de 512.000 bônus de subscrição (“Bônus de Subscrição”), sendo 256.000 para a primeira emissão (“1ª Emissão”) e 256.000 para a segunda emissão (a “2ª Emissão”), os quais foram entregues aos Acionistas Fundadores na proporção das respectivas participações no capital social da Companhia na data de emissão dos Bônus de Subscrição. Cada uma das emissões dos Bônus de Subscrição confere aos titulares dos mesmos o direito à subscrição de ações de emissão da Companhia no montante equivalente a 20% do seu capital social após o aumento decorrente do exercício integral dos Bônus de Subscrição de cada emissão.

A atribuição aos Acionistas Fundadores dos Bônus de Subscrição foi realizada de modo gratuito e se justifica devido à formação do capital social da Companhia e em reconhecimento à iniciativa e suporte, pelos Acionistas Fundadores, dos trabalhos para constituição da Companhia e do apoio para elaboração dos projetos e Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira dos empreendimentos a serem explorados. Ao atribuírem justa compensação aos Acionistas Fundadores por estes trabalhos e assegurarem participação acionária na Companhia, acreditamos que os Bônus de Subscrição servem de estímulo para que os Acionistas Fundadores se comprometam com o desenvolvimento da Companhia, o que beneficiará a implementação do plano de negócios elaborado pelos Acionistas Fundadores.

Os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão conferirão aos seus titulares, a partir das datas em que se tornarem passíveis de exercício, o direito à subscrição de ações de emissão da Companhia mediante o pagamento do preço por Ação praticado na Oferta, sujeito a determinadas regras de atualização e ajuste.

O propósito específico da criação dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão foi de atribuir aos Acionistas Fundadores um instrumento de estímulo para o desenvolvimento do projeto de constituição da Companhia e que viabilizasse a estruturação e implementação da Oferta pelos mesmos. De modo a proteger os interesses da Companhia, o exercício dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão somente representará compensação efetiva para os Acionistas Fundadores se e quando ocorrer a efetiva valorização de todas as ações de emissão da Companhia. Do contrário, não haverá motivação econômica para exercício dos direitos conferidos pelos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão.

Assim, os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão serão capazes de proporcionar ganhos aos Acionistas Fundadores exclusivamente se a cotação das ações de emissão da Companhia em bolsa de valores apresentar valorização real, considerando que o preço de subscrição das ações às quais os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão dão direito corresponde ao preço de emissão por Ação praticado na Oferta, ajustado de modo ponderado para refletir o preço por ação praticado em emissões de ações posteriores à Oferta (veja itens “- Preço de Exercício” e “Atualização do Preço de Exercício” dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão, página 60 deste Prospecto).

Acreditamos que os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão representam um mecanismo eficiente de compensação dos Acionistas Fundadores, na medida em que esses valores mobiliários somente se traduzirão em vantagem econômica efetiva para seus titulares caso a valorização das ações da Companhia se realize em benefício de todos os demais acionistas. A remuneração proporcionada pelos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão não interferirá nos resultados ou na condição financeira da Companhia, na medida em que eventual ganho auferido pelos Acionistas Fundadores terá origem no próprio mercado acionário e na possibilidade de negociação com terceiros.

Quanto aos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão, esses valores mobiliários conferirão aos seus titulares o direito de subscrever ações de emissão da Companhia exclusivamente nas hipóteses de transferência do Controle ou aquisição de participação acionária relevante na Companhia, casos em que deverão ser apresentadas ofertas públicas de aquisição de todas as ações em circulação da Companhia (ver item *Séries e Direito de Subscrição de Ações para os Bônus de Subscrição da 2ª Emissão*). Para a subscrição de ações objeto dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão, os seus titulares estarão obrigados a pagar o mesmo preço por ação praticado nas referidas ofertas públicas de aquisição de ações da Companhia.

O objetivo específico da criação dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão foi atribuir aos Acionistas Fundadores um mecanismo que, em hipóteses previamente determinadas, lhes permitisse alcançar uma elevação importante em sua participação acionária original. A subscrição de ações de emissão da Companhia nos termos possibilitados pelos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão não conferirá aos seus titulares o direito a nenhuma remuneração ou ganho financeiro, na medida em que essas ações deverão ser subscritas pelo mesmo preço praticado nas ofertas públicas de aquisição que serão apresentadas a todos os demais acionistas à época do seu exercício.

As principais características dos Bônus de Subscrição se encontram descritas abaixo:

### ***Bônus de Subscrição da 1ª Emissão***

- Séries e Direito de Subscrição de Ações: Os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão foram emitidos em 3 séries, que se diferenciam exclusivamente quanto à data em que tem início o direito de subscrever as ações por eles conferido. Os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão/1ª Série poderão ser exercidos a partir do encerramento do 12º mês contado da data de sua emissão e têm como objeto um total de 85.336 Bônus de Subscrição. Os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão/2ª Série poderão ser exercidos a partir do encerramento do 24º mês contado da data de sua emissão e têm como objeto um total de 85.332 Bônus de Subscrição. Os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão/3ª Série poderão ser exercidos a partir do encerramento do 36º mês contado da data de sua emissão e têm como objeto um total de 85.332 Bônus de Subscrição. Excepcionalmente, os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão poderão ser exercidos por seus titulares nas hipóteses de transferência do Controle da Companhia ou aquisição de participação relevante, conforme descritas nos itens (i) a (iii) do tópico *Séries e Direito de Subscrição de Ações* dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão descritos abaixo, nos prazos ali previstos. Também excepcionalmente, os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão poderão ser exercidos de forma integral por seus titulares nas hipóteses de incorporação, fusão ou cisão da Companhia, devendo o exercício nessas hipóteses se dar no prazo de 10 dias úteis a partir da data de comunicação, nos termos previstos nas regras da CVM, da realização de incorporação, fusão ou cisão e anteriormente a tais eventos. O prazo para exercício dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão se encerra em 15 anos contados da data de publicação do Anúncio de Encerramento da Oferta.

- Negociação: Os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão poderão ser livremente negociados por seus titulares a partir do momento em que puderem ser exercidos, conforme descrito no parágrafo anterior. Antes do momento em que puderem ser exercidos, os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão poderão ser negociados exclusivamente entre os Acionistas Fundadores, seus acionistas Controladores, Controladas ou coligadas (“Afiliadas”).
- Ações Objeto: Cada conjunto de 1.000 Bônus de Subscrição da 1ª Emissão dá direito à subscrição de 1 ação de emissão da Companhia quando de sua atribuição, observada a condição de ajuste da quantidade de ações descrita no item “Ajuste da Quantidade de Ações Objeto dos Bônus de Subscrição” abaixo.
- Ajuste na Quantidade de Ações Objeto dos Bônus de Subscrição: Na hipótese de serem emitidas pela Companhia ações que não decorram do exercício de direitos conferidos pelos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão, tal como a emissão das Ações objeto da Oferta, então a quantidade de ações às quais os Bônus de Subscrição conferem direito de subscrição será ajustada. O ajuste na quantidade de ações objeto dos Bônus de Subscrição deverá resultar em um aumento ou redução proporcional à quantidade de ações a serem emitidas ou às reduções de capital realizadas pela Companhia relativamente à quantidade de ações existentes antes da emissão, de modo que os titulares de Bônus de Subscrição cujos direitos de subscrição não tenham ainda sido exercidos mantenham o direito de subscrever o mesmo percentual de participação no nosso capital social que detinham antes de cada nova emissão de ações ou redução de capital, mesmo que os titulares dos Bônus de Subscrição deixem de exercer seus direitos de subscrição em determinados aumentos de capital. O número de ações decorrente do exercício dos Bônus de Subscrição também será ajustado para refletir desdobramentos, grupamentos e/ou bonificações em ações. As regras de ajuste aqui descritas aplicar-se-ão aos casos de emissão de novos bônus de subscrição, debêntures ou outros valores mobiliários conversíveis em ações da Companhia quando de sua conversão em ações. As frações eventualmente decorrentes do ajuste aqui descrito poderão ser agregadas pelos titulares dos Bônus de Subscrição para que possam representar números inteiros de ações.
- Preço de Exercício: O preço de exercício dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão e o correspondente preço de emissão das ações deles decorrentes será igual ao preço de emissão por ação praticado na Oferta (R\$ 1.000,00). Caso sejam realizadas emissões de ações posteriores à Oferta que não decorram do exercício de Bônus de Subscrição, o preço de exercício dos Bônus de Subscrição será ajustado para refletir o preço por ação praticado em tais emissões. Para tanto, o cálculo deve ser realizado com base (i) no valor em Reais do capital social após a Oferta, excluído o valor de lucros capitalizados sem emissão de ações, acrescido (ii) do valor em Reais recebido pela Companhia nas emissões de ações realizadas após a Oferta que não decorram do exercício de Bônus de Subscrição, dividido pela (iii) quantidade total de ações após a Oferta acrescida da quantidade de ações que tenham sido emitidas posteriormente que não decorram do exercício de Bônus de Subscrição, observado o mecanismo de atualização do preço de exercício dos Bônus de Subscrição objeto do item seguinte.
- Atualização do Preço de Exercício: Para fins de atualização do preço de exercício dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão e do correspondente preço de emissão das ações objeto de tais bônus, os valores referidos nos números (i) e (ii) do item anterior deverão ser corrigidos a partir, respectivamente, da data (i) de publicação do Anúncio de Início da Oferta e da data (ii) de cada uma das emissões de ações realizadas pela Companhia após a Oferta que não decorram do exercício de Bônus de Subscrição, com base na variação acumulada do Índice Geral de Preços ao Consumidor – Amplo (IPC-A), verificada no período, desde que tal período seja, em cada caso, igual ou superior a 12 meses.

- Exercício do Direito de Subscrição e Manutenção de Participação na Companhia: O direito à subscrição de ações de emissão da Companhia conferido pelos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão poderá ser exercido por seus titulares mediante envio de notificação à Companhia com antecedência mínima de 5 dias úteis. Nas hipóteses excepcionais descritas ao final do tópico *Séries e Direito de Subscrição de Ações* acima, deverão ser observados os prazos de exercício previstos para os Bônus de Subscrição da 2ª Emissão. Os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão somente poderão ser exercidos caso os Acionistas Fundadores ou suas Afiliadas mantenham conjuntamente participação acionária mínima na Companhia, representada por pelo menos 80% (oitenta por cento) das ações detidas pelos Acionistas Fundadores imediatamente após o encerramento da Oferta, ressalvado o direito de exercício dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão que se tornem passíveis de exercício, direito este que será preservado independente de qualquer participação mínima dos Acionistas Fundadores ou suas Afiliadas na Companhia.
- Características das Ações Objeto dos Bônus de Subscrição: As ações a serem subscritas em decorrência do direito conferido pelos Bônus de Subscrição farão jus aos mesmos direitos conferidos às demais ações de emissão da Companhia, participando dos dividendos e demais direitos referentes ao exercício em que forem emitidas, calculados *pro rata temporis* a partir da data de sua emissão.

### **Bônus de Subscrição da 2ª Emissão**

- Séries e Direito de Subscrição de Ações: Os Bônus de Subscrição da 2ª Emissão foram emitidos em 1 única série. O prazo para exercício dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão se encerra em 15 anos contados da data de publicação do Anúncio de Encerramento da Oferta. Os Bônus de Subscrição da 2ª Emissão poderão ser exercidos por seus titulares exclusivamente nas seguintes hipóteses:
  - (i) Transferência do Controle: Na hipótese de transferência do controle da Companhia, como previsto nos artigos 42, 43 e 44 do Estatuto Social, no Regulamento do Novo Mercado e na regulamentação da CVM, desde que o respectivo titular dos Bônus de Subscrição não tenha adquirido ou alienado ações no âmbito de tal transferência de controle, ou de qualquer forma intermediado a consumação de tal transferência. O exercício dos Bônus de Subscrição nesta hipótese deve se dar no prazo máximo de 10 dias úteis contados a partir da publicação do edital de OPA decorrente de tal transferência de Controle;
  - (ii) Aquisição de participação relevante: Na hipótese de aquisição por qualquer acionista, atuando individual ou conjuntamente, de participação acionária na Companhia representativa de quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia, como previsto no artigo 45 do Estatuto Social, desde que o negócio ou conjunto de negócios que tenha resultado na aquisição não tenha sido realizado com a participação direta dos Acionistas Fundadores ou suas Afiliadas. O exercício dos Bônus de Subscrição nesta hipótese deve se dar no prazo de 10 dias úteis a partir da publicação do edital da OPA decorrente da aquisição de ações referida acima;
  - (iii) Aumento de participação que resulte em oferta compulsória de acordo com regras da CVM: Na hipótese de aumento de participação ou aquisição por qualquer acionista, atuando individual ou conjuntamente, de participação acionária que, de acordo com a regulamentação vigente da CVM, exija formulação de OPA compulsória aos demais acionistas da Companhia, desde que o negócio ou conjunto de negócios que tenha resultado nessa aquisição não tenha sido realizado com a participação direta dos Acionistas Fundadores ou suas Afiliadas. O exercício dos Bônus de Subscrição nesta hipótese deve se dar no prazo de 10 dias úteis a partir da publicação do edital da referida OPA.

- Negociação: Os Bônus de Subscrição da 2ª Emissão poderão ser negociados a qualquer tempo exclusivamente entre os Acionistas Fundadores e suas empresas Afiliadas.
- Ações Objeto: Cada conjunto de 1.000 Bônus de Subscrição da 2ª Emissão dá direito à subscrição de 1 ação quando de sua atribuição, observada a condição de ajuste da quantidade de ações descrita no item “Ajuste da Quantidade de Ações Objeto dos Bônus de Subscrição” abaixo.
- Ajuste na Quantidade de Ações Objeto dos Bônus de Subscrição: Na hipótese de serem emitidas pela Companhia ações que não decorram do exercício de direitos conferidos pelos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão, tal como a emissão das Ações na Oferta, então a quantidade de ações às quais os Bônus de Subscrição conferem direito de subscrição será ajustada. O ajuste na quantidade de ações objeto dos Bônus de Subscrição deverá resultar em um aumento ou redução proporcional à quantidade de ações a serem emitidas ou às reduções de capital realizadas pela Companhia relativamente à quantidade de ações existentes antes da emissão, de modo que os titulares de Bônus de Subscrição cujos direitos de subscrição não tenham ainda sido exercidos mantenham o direito de subscrever o mesmo percentual de participação no nosso capital social que detinham antes de cada nova emissão de ações ou redução de capital, mesmo que os titulares dos Bônus de Subscrição deixem de exercer seus direitos de subscrição em determinados aumentos de capital. O número de ações decorrente do exercício dos Bônus de Subscrição também será ajustado para refletir desdobramentos, grupamentos e/ou bonificações em ações. As regras de ajuste aqui descritas aplicar-se-ão aos casos de emissão de novos bônus de subscrição, debêntures ou outros valores mobiliários conversíveis em ações da Companhia quando de sua conversão em ações. As frações eventualmente decorrentes do ajuste aqui descrito poderão ser agregadas pelos titulares dos Bônus de Subscrição para que possam representar números inteiros de ações.
- Preço de Exercício: O preço de exercício dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão e o correspondente preço de emissão das ações deles decorrentes será igual ao preço por ação praticado nas ofertas públicas de aquisição (OPAs) de ações formuladas por conta dos eventos descritos nos itens (i) a (iii) do tópico *Séries e Direito de Subscrição de Ações* dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão, sujeito às mesmas regras de atualização previstas para a respectiva OPA.
- Exercício do Direito de Subscrição e Manutenção de Participação na Companhia: O direito à subscrição de ações conferido pelos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão poderá ser exercido por seus titulares mediante envio de notificação de exercício à Companhia em até 10 dias úteis contados da publicação do edital da OPA a que se referir, devendo permitir que os titulares dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão possam realizar na respectiva OPA a venda das ações a serem emitidas com a emissão de ações pela Companhia em até 5 dias úteis contados da notificação. Os Bônus de Subscrição da 2ª Emissão somente poderão ser exercidos caso os Acionistas Fundadores ou suas Afiliadas mantenham conjuntamente participação acionária mínima na Companhia, representada por pelo menos 80% (oitenta por cento) das ações detidas pelos Acionistas Fundadores imediatamente após o encerramento da Oferta.
- Características das Ações Objeto dos Bônus de Subscrição: As ações a serem subscritas em decorrência do direito conferido pelos Bônus de Subscrição farão jus aos mesmos direitos conferidos às demais ações, participando dos dividendos e demais direitos referentes ao exercício em que forem emitidas, calculados *pro rata temporis* a partir da data de sua emissão.

## Melhores Esforços de Negociação em Alterações Societárias

Na hipótese em que seja deliberada qualquer reorganização, alteração societária ou patrimonial na Companhia, ou caso seja adotada qualquer ação relativa às ações ordinárias de emissão da Companhia além daquelas aqui especificamente previstas, as quais, em cada caso, possam trazer impacto, modificação de condições, diminuição de direitos ou perdas aos titulares dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão e dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão, deverá a Companhia envidar seus melhores esforços e negociar de boa fé com os titulares dos Bônus de Subscrição para determinar as novas condições que lhes serão aplicáveis, procurando preservar os direitos originalmente atribuídos aos Bônus de Subscrição, a sua relevância econômica e societária, a quantidade de ações objeto e o respectivo valor. Para esse fim, as deliberações por parte dos titulares dos Bônus de Subscrição considerar-se-ão aprovadas conforme a manifestação da maioria dos titulares de Bônus de Subscrição em circulação, considerados separadamente para 1ª e 2ª Emissão. Os conflitos porventura surgidos deverão ser levados à solução perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, nos termos do estatuto social da Companhia.

### Quadro Resumo das Principais Condições dos Bônus de Subscrição

Os quadros abaixo contêm um resumo das principais características dos Bônus de Subscrição. Essas informações devem ser lidas em conjunto com o detalhamento dos termos e condições dos Bônus de Subscrição apresentado nas seções anteriores.

<b>Bônus de Subscrição da 1ª Emissão</b>			
Quantidade de Bônus de Subscrição e Ações Objeto	256.000 sendo 1 ação por cada conjunto de 1.000 Bônus de Subscrição. A quantidade de ações objeto dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão será ajustada conforme aumentos e reduções de capital da Companhia, exceto os aumentos de capital decorrentes do exercício dos Bônus de Subscrição e incluindo o aumento de capital decorrente da Oferta, de forma que os titulares de tais Bônus de Subscrição mantenham o direito de exercer o mesmo percentual de participação em nosso capital social que detinham antes de cada nova emissão de ações ou redução de capital. Os Bônus de Subscrição da 1ª Emissão conferem o direito à subscrição de ações no montante equivalente a 20% do capital social da Companhia após o aumento decorrente do exercício integral dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão.		
Preço de Exercício	Igual ao Preço de Subscrição das Ações na Oferta (R\$ 1.000), ajustado para refletir o preço de emissão de ações praticado nos aumentos de capital posteriores à Oferta, exceto os aumentos decorrentes do exercício dos Bônus de Subscrição, atualizado pelo IPC-A.		
Prazo Máximo de Exercício	15 anos contados da data da publicação do Anúncio de Encerramento.		
Negociação	Permitida somente entre os Acionistas Fundadores e suas Afiliadas até o momento em que puderem ser exercidos. A partir desse momento, a negociação passa a ser irrestrita.		
	<u>1ª Série</u>	<u>2ª Série</u>	<u>3ª Série</u>
Direito de Subscrição	A partir de 12 meses contados da data de emissão.	A partir de 24 meses contados da data de emissão.	A partir de 36 meses contados da data de emissão.
Titulares (quantidade)	Tarpon (8.483) Cresud (25.618) Tarpon Agro (12.851) Cape Town (21.334) Agro Investment (16.210) Agro Managers (840)	Tarpon (8.483) Cresud (25.616) Tarpon Agro (12.850) Cape Town (21.333) Agro Investment (16.210) Agro Managers (840)	Tarpon (8.483) Cresud (25.616) Tarpon Agro (12.850) Cape Town (21.333) Agro Investment (16.210) Agro Managers (840)

<b>Bônus de Subscrição da 2ª Emissão</b>	
Quantidade de Bônus de Subscrição e Ações Objeto	256.000 sendo 1 ação por cada conjunto de 1.000 Bônus de Subscrição, sendo tal quantidade ajustada conforme aumentos e reduções de capital da Companhia, exceto os aumentos de capital decorrentes do exercício dos Bônus de Subscrição e incluindo o aumento de capital decorrente da Oferta, de forma que os titulares de tais Bônus mantenham o direito de exercer o mesmo percentual de participação em nosso capital social que tinham antes de cada nova emissão de ações ou redução de capital. Os Bônus de Subscrição da 2ª Emissão conferem o direito à subscrição de ações no montante equivalente a 20% do capital social da Companhia após o aumento decorrente do exercício integral dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão.
Preço de Exercício	Preço por ação praticado nas ofertas públicas de aquisição de ações (OPA) formuladas por ocasião de quaisquer dos eventos listados no item “Hipóteses de Exercício” abaixo.
Hipóteses de Exercício	(i) Transferência de Controle, (ii) aquisição de participação superior a 20% do nosso capital social por um acionista que não seja um Acionista Fundador e (iii) aumento de participação de acordo com as regras da CVM, que obrigue apresentação de OPA.
Prazo Máximo de Exercício	15 anos contados da data da publicação do Anúncio de Encerramento.
Negociação	Permitida somente entre os Acionistas Fundadores e suas Afiliadas.
Titulares	Tarpon (25.449) Cresud (76.850) Tarpon Agro (38.551) Cape Town (64.000) Agro Investment (48.630) Agro Managers (2.520)

## INFORMAÇÕES FINANCEIRAS SELECIONADAS

A tabela abaixo apresenta um sumário de nossas demonstrações financeiras para os períodos ali indicados. As informações abaixo devem ser lidas e analisadas em conjunto com as nossas demonstrações financeiras e respectivas notas, incluídas neste Prospecto, e com a seção “Discussão e Análise da Administração sobre a Situação Financeira e o Resultado Operacional”, página 67 deste Prospecto.

As informações mencionadas abaixo, datadas de 30 de setembro e 31 de dezembro de 2005, estão incluídas em nossas demonstrações financeiras constantes deste Prospecto.

	Em 30 de setembro de 2005 (R\$)	Em 31 de dezembro de 2005 (R\$)
<b>Ativo</b>		
Circulante		
Disponibilidades .....	100	24.695
Permanente		
Imobilizado .....		1.600
Diferido .....	121.815	1.737.650
<b>Total do ativo .....</b>	<b>121.915</b>	<b>1.763.945</b>
<b>Passivo e patrimônio líquido</b>		
Circulante		
Contas a Pagar .....	116.484	22.500
Provisões Diversas .....		984.953
Impostos e Contribuições a Recolher .....		4.210
Partes Relacionadas .....	5.331	404.922
	121.815	1.416.585
Patrimônio líquido		
Capital Social <sup>(1)</sup> .....	151.000	732.628
Capital a integralizar .....	(150.900)	(385.268)
Capital integralizado .....	100	347.360
<b>Total do passivo e patrimônio líquido .....</b>	<b>121.915</b>	<b>1.763.945</b>

<sup>(1)</sup> O Capital Social está totalmente integralizado, na data deste Prospecto.

As nossas demonstrações financeiras em 30 de setembro e 31 de dezembro de 2005, preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, incluídas neste Prospecto, foram auditadas pela KPMG Auditores Independentes de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil, conforme parecer dos auditores, que contém parágrafo de ênfase comentando que as demonstrações financeiras foram preparadas no pressuposto da continuidade normal dos negócios da Companhia e que a recuperação do ativo diferido, a liquidação dos passivos, o cumprimento dos compromissos assumidos e o início e continuidade das operações da Companhia dependem da implementação e sucesso dos planos da Administração apresentados na Nota Explicativa No. 1 às demonstrações financeiras, incluídas neste Prospecto. As demonstrações financeiras e informações financeiras selecionadas não incluem quaisquer ajustes relativos à realização e classificação dos valores de ativos ou quanto aos valores e classificação dos passivos que seriam verificados caso os planos da Administração não se materializem e, portanto, a Companhia não inicie e mantenha suas operações.



## **DISCUSSÃO E ANÁLISE DA ADMINISTRAÇÃO SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA E O RESULTADO OPERACIONAL**

Esta análise e discussão da administração sobre a situação financeira e o resultado das operações deve ser lida em conjunto com as demonstrações financeiras e respectivas notas explicativas incluídas neste Prospecto. As demonstrações financeiras constantes do presente Prospecto foram elaboradas em conformidade com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil.

### **Introdução**

Algumas das informações financeiras para os períodos encerrados em 30 de setembro e 31 de dezembro de 2005 estão incluídas em nossas demonstrações financeiras constantes deste Prospecto. Em 31 de dezembro de 2005, não possuíamos qualquer histórico ou compromisso financeiro relevante, exceto aqueles relativos aos custos da presente Oferta e aqueles descritos no presente Prospecto. Veja a Seção “Informações sobre a Oferta – Custos de Distribuição”, página 17 deste Prospecto, e “Descrição dos Negócios – Contratos Relevantes”, página 101 deste Prospecto.

Somos uma empresa constituída em 23 de setembro de 2005 e até a presente data não desenvolvemos nenhuma atividade negocial significativa, tampouco temos quaisquer ativos tangíveis. Não temos nenhum histórico operacional, demonstrações financeiras ou histórico negocial que possa fornecer uma base para avaliação de nossas perspectivas comerciais ou do valor futuro de nossas ações ordinárias. Nossa estratégia inicial de negócios é extremamente ampla e está sujeita a modificações significativas no futuro. Pode acontecer de nossa estratégia não lograr êxito e, nesse caso, pode ser que não consigamos proceder em tempo hábil às alterações necessárias. No momento, não temos certeza sobre as regiões geográficas e setores agrícolas em que iremos investir, sobre a data em que poderemos realizar esses investimentos nem sobre o preço que poderemos pagar pelos investimentos efetuados. Conseqüentemente, não há como garantir que conseguiremos implementar nossa estratégia. Essa falta de garantia confere ao seu investimento em nossas ações ordinárias caráter altamente especulativo, sujeitando-o a um grau de risco inusitadamente alto. Antes de investir nas Ações, você deverá compreender que a existe possibilidade de perda de todo o valor investido. Veja a seção “Fatores de Riscos - Somos uma companhia em início de suas atividades, sem quaisquer operações, demonstrações financeiras históricas ou qualquer histórico, e o investimento em nossas ações ordinárias tem caráter altamente especulativo”, página 33 deste Prospecto.

### **Conjuntura Econômica Brasileira**

O ano de 2003 foi marcado pela transição do governo Fernando Henrique Cardoso para o de Luiz Inácio Lula da Silva. Em virtude de fatores adversos associados às incertezas sobre o futuro político e econômico do Brasil antes e imediatamente após as eleições presidenciais de outubro de 2002, o PIB brasileiro apresentou um crescimento de apenas 0,5% em 2003.

Em 2003, a desvalorização do Dólar frente a outras moedas, bem como as políticas monetárias e fiscais conservadoras do atual Governo Federal, levaram à valorização do Real em relação ao Dólar. Neste mesmo ano, a inflação, medida pelo IPCA, foi de 9,3%. O Real valorizou-se 22,3% frente ao Dólar, alcançando R\$2,89 por US\$1,00 em 31 de dezembro de 2003.

Em 2004, impulsionado pelas exportações, o país retomou o crescimento econômico, em particular nos setores mais sensíveis à expansão do crédito. Sinais de recuperação do mercado interno refletiram-se positivamente no mercado de trabalho, na renda da população e no aquecimento da economia brasileira. O PIB cresceu 4,9% e o Real valorizou-se frente ao Dólar em 8,8% entre 31 de dezembro de 2003 e 2004.

O aumento da carga tributária e a elevação da taxa de juros são dois fatores que adversamente afetam o setor imobiliário, dado que diminuem o poder aquisitivo da população.

O ano de 2005 foi marcado pelas denúncias de corrupção contra integrantes do governo e deputados federais da base de sustentação do atual presidente e pelo esforço do Banco Central em atingir a meta de inflação de 5,1% no ano, o que resultou na manutenção em níveis elevados da taxa de juros. Porém, com o desaquecimento da economia, a partir de novembro o governo começou a reduzir a taxa básica de juros de modo a incentivar a retomada do crescimento econômico. Em 31 de dezembro de 2005, a taxa básica de juros definida pelo Banco Central era 18,00% ao ano.

Em 2005, o Real valorizou-se em 13,4% em comparação ao Dólar. Apesar dessa valorização, o Brasil teve um superávit comercial de US\$44,8 bilhões, seu mais alto superávit comercial de todos os tempos. A taxa média de desemprego nas principais regiões metropolitanas do país caiu de 11,6% de janeiro a novembro de 2004 para 10,0% no mesmo período de 2005, de acordo com as estimativas de desemprego publicadas pelo IBGE. A inflação, conforme medida pelo IPC-A, foi de 5,7% em 2005.

A tabela a seguir fornece os dados do crescimento real do PIB, inflação, taxas de juros e taxa de câmbio do Dólar nos períodos indicados.

	2002	2003	2004	2005
Inflação (IGPM).....	25,3%	8,7%	12,4%	1,2%
Inflação (IPC-A).....	12,5%	9,3%	7,6%	5,7%
Taxa CDI <sup>(1)</sup> .....	22,9%	16,8%	16,2%	19%
Crescimento real do PIB <sup>(2)</sup> .....	1,9%	0,5%	5,3%	ND <sup>(3)</sup>
Taxa de câmbio no final do período - R\$/US\$ <sup>(1)</sup> .....	3,53	2,89	2,65	2,348
Taxa de câmbio média no ano – R\$/US\$ <sup>(1)</sup> .....	3,00	3,06	2,92	2,433
Valorização (desvalorização) do Real frente ao dólar americano .....	(34,3)%	22,2%	8,9%	13,4%

<sup>(1)</sup> BACEN - Taxa PTAX venda. Média calculada pela média das taxas ao final de cada mês do ano.

<sup>(2)</sup> Secretaria da Fazenda /Receita Federal e CS *Economic Research*.

<sup>(3)</sup> Não disponível.

### Fatores que Afetam os Nossos Resultados Operacionais

O setor agropecuário é afetado pela conjuntura econômica do país e do setor. Existem incertezas econômicas e políticas consideráveis que podem vir a prejudicar o comportamento do mercado, os custos de produção, a disponibilidade de mão-de-obra e matéria-prima e demais fatores que afetam o setor agropecuário de modo geral. Taxas de juros mais altas podem afetar a capacidade dos produtores agrícolas de obter financiamentos.

A inflação também poderá ter efeito relevante sobre a nossa situação financeira e resultados operacionais. Quase todos os nossos custos de produção e despesas operacionais são denominadas em reais, e os fornecedores e prestadores de serviços relacionados a tais despesas, de modo geral, tentam reajustar seus preços para refletir a inflação brasileira e variação do preço de *commodities*.

Nossos resultados operacionais também poderão ser afetados indiretamente por flutuações cambiais, uma vez que quase todas as nossas receitas serão atreladas a *commodities* agrícolas referenciados em Dólar. Da mesma forma, nossos resultados podem ser afetados por variações cambiais entre o período de plantio, onde adquirimos insumos com preços referenciados em dólar, e a época da colheita.

Estamos sujeitos às sazonalidades inerentes ao agronegócio.

Outros fatores que influenciarão os resultados das operações são:

- maior acesso aos mercados dos EUA, da Europa e outros que atualmente limitam o acesso a determinados setores, por meio de quotas, subsídios e restrições às importações;
- a taxa de crescimento da economia global e o correspondente crescimento no consumo de produtos agrícolas em geral em todo o mundo;
- a taxa de crescimento do PIB do Brasil, que tem um impacto sobre a demanda por nossos produtos e, conseqüentemente, sobre o volume das vendas internas;
- a taxa de câmbio do Real em relação ao dólar, que afeta nossas vendas líquidas em reais; e
- as políticas tributárias adotadas pelo governo brasileiro e pelos governos dos estados brasileiros onde operamos, que resulta em obrigações tributárias.

### **Exercício Social**

Devido à natureza dos nossos negócios, especialmente os períodos de safra dos produtos agrícolas, nosso exercício social inicia-se em 1º de julho e encerra-se em 30 de junho de cada ano. Tal característica é comum entre empresas do setor agropecuário localizadas no Brasil e hemisfério sul, devido às condições climáticas e de cultivo.

### **Exercício Fiscal**

Embora o nosso exercício social encerre-se em 30 de junho, o exercício fiscal coincide com o ano-calendário. Essa diferença de datas pode ocasionar diferenças na apuração do imposto de renda e contribuição social, bem como na taxa efetiva de imposto do nosso lucro antes do imposto de renda e nosso lucro tributável fiscal.

### **Principais Práticas Contábeis**

As nossas demonstrações financeiras são preparadas em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Por ser uma empresa em fase pré-operacional e não ter desenvolvido qualquer atividade operacional até 31 de dezembro de 2005, as nossas práticas contábeis têm sido restritas a aquelas referentes ao tratamento contábil de despesas incorridas no processo de constituição da Companhia e estão resumidas a seguir:

*Diferido.* A Companhia tem contabilizado no ativo diferido os gastos e despesas pré-operacionais incorridos durante a fase de constituição da Companhia ao seu valor de custo. Tais gastos incluem: (a) despesas de organização tais como honorários profissionais para a estruturação das operações da Companhia, elaboração dos estatutos, despesas de legalização desses documentos, gastos com os primeiros registros oficiais da Companhia e respectiva legalização, (b) custos de estudos e projetos, e (c) despesas pré-operacionais incorridos até a data das demonstrações financeiras.

Para aquelas despesas para as quais ainda não foi emitida nota fiscal pelos prestadores de serviços a Companhia tem contabilizado uma provisão com base nos valores dos serviços estabelecidas nos contratos ou propostas de serviços profissionais.

Os valores contabilizados no ativo diferido serão amortizados quando as operações comerciais forem iniciadas a partir da primeira colheita (Norma Brasileira de Contabilidade (NBTC) 10.14). Conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, os valores contabilizados no ativo diferido serão amortizados geralmente seguindo o método linear em prazos não além de 5 a 10 anos.

Se, em qualquer circunstância, houver dúvidas quanto à recuperação dos valores diferidos com lucros de períodos futuros, ou quanto à continuidade da entidade em regime operacional, os montantes ativados deverão ser imediatamente amortizados na sua totalidade.

De acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, a Administração da Companhia pode usar do seu julgamento na determinação e registro de estimativas contábeis. Atualmente, as transações envolvendo essas estimativas estão principalmente na rubrica provisões diversas. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados, devido a imprecisões inerentes ao processo de sua determinação.

Quanto às provisões, elas são reconhecidas no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar uma obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas na data do balanço.

Quando iniciadas as atividades operacionais da Companhia ela estará sujeita as práticas contábeis específicas para entidades com atividades agropecuárias, as quais estão estabelecidas na Norma Brasileira de Contabilidade (NBCT) T 10.14 emitida pelo Conselho Federal de Contabilidade. As principais práticas contábeis específicas para as atividades agropecuárias são detalhadas a seguir:

*Imobilizado geral:* O ativo imobilizado, incluindo terra, prédios e benfeitorias assim como maquinário, é registrado ao custo de aquisição ou construção. As depreciações, excluindo terra, são calculadas pelo método linear, com base em taxas anuais que levam em consideração a vida útil econômica e remanescente dos bens. A reavaliação de bens tangíveis do ativo imobilizado a valor de mercado é aceita sujeita a certas exigências que incluem: (a) a reavaliação da totalidade dos bens da mesma natureza, e (b) uma periodicidade mínima anual para bens cujo valor de mercado varia significativamente ou a cada 4 anos em outros casos.

#### Principais Práticas Contábeis para Atividades Agrícolas

*Atividades agrícolas.* São atividades agrícolas aquelas destinadas à produção de bens, mediante o plantio, manutenção ou tratos culturais, colheita e comercialização de produtos agrícolas. As culturas agrícolas se dividem em: (a) temporárias - quando se extinguem pela colheita sendo seguidas de um novo plantio, e (b) permanentes - quando têm duração superior a um ano ou proporcionam mais de uma colheita sem a necessidade de um novo plantio, recebendo somente tratos culturais no intervalo entre as colheitas.

*Ativo Circulante.* Plantio de culturas agrícolas temporárias: os custos incorridos na formação das culturas temporárias, tais como a preparação da terra, o plantio de mudas ou sementes, a mão-de-obra agrícola, etc., são contabilizados ao custo, no ativo circulante.

*Tratos culturais.* Os custos incorridos com a manutenção de culturas agrícolas temporárias e permanentes são contabilizados no ativo circulante, ao valor de custo e incluem todos os custos integrantes do ciclo operacional imputáveis direta ou indiretamente ao produto, tais como sementes, irrigações, adubos, fungicidas, inseticidas, mão-de-obra e encargos sociais, combustíveis, energia elétrica, secagens, depreciação de prédios, máquinas e equipamentos utilizados na produção, arrendamentos de máquinas, equipamentos e terras, serviços de terceiros, entre outros.

*Estoques de produtos agrícolas.* Uma vez realizada a colheita dos produtos, ao custo de plantio da cultura temporária ou à parcela anual da exaustão (depreciação) da cultura permanente, acrescidos dos tratos culturais, devem ser incorporados os custos incorridos com a colheita, beneficiamento, armazenagem e outros necessários para que o produto resulte em condições de comercialização. Os estoques de produtos agrícolas destinados à venda poderão ser avaliados pelo valor de mercado quando atendidas as seguintes condições: (a) que a atividade seja primária, (b) que o custo de produção seja de difícil determinação, (c) que haja um efetivo mercado que possibilite a liquidez imediata desse estoque e que valide a formação do seu preço, e (d) que seja possível estimar o montante das despesas de realização da venda.

*Imobilizado.* Plantio de culturas agrícolas permanentes: os custos incorridos na formação das culturas permanentes até o período imediatamente anterior ao início da primeira colheita, tais como a preparação da terra, o plantio de mudas ou sementes, a mão-de-obra, etc., são contabilizados no ativo imobilizado, assim como os custos incorridos posteriores que aumentem a vida-útil remanescente da cultura permanente. A exaustão (depreciação) de tais custos deve ser calculada a partir da primeira colheita seja com base na expectativa de colheitas, da produtividade ou da vida útil estimada da lavoura.

Os custos com desmatamento, destocamento, correção do solo e outras melhorias, para propiciar o desenvolvimento das culturas agrícolas que beneficiarão mais de uma safra, devem ser contabilizados pelo seu valor original, no Ativo Diferido, como encargo das culturas agrícolas desenvolvidas na área, deduzidas as receitas líquidas obtidas com a venda dos produtos oriundos do desmatamento ou destocamento.

*Reconhecimento de receita e de custos dos produtos vendidos.* A receita deve ser reconhecida quando o risco da propriedade do produto é transferida para o comprador, o que geralmente acontece no momento em que o produto é entregue de acordo com a condição comercial contratada. O custo dos produtos vendidos é reconhecido no momento em que se reconhece a receita associada.

As perdas, parciais ou totais, decorrentes de ventos, geada, inundação, praga, granizo, seca, tempestade e outros eventos naturais, bem como de incêndio, são contabilizadas como despesas não operacionais. As perdas correspondentes a frustração ou retardamento da safra agrícola devem ser contabilizadas como despesas operacionais.

As perdas correspondentes à frustrações ou retardamento da safra agrícola devem ser contabilizadas como despesas operacionais.

#### Principais Práticas Contábeis para Atividades Pecuárias

*Atividades pecuárias.* São atividades pecuárias aquelas referentes à cria, recria e engorda de animais para fins comerciais, abrangendo desde a inseminação, nascimento ou compra, até a comercialização. As atividades pecuárias são classificadas para fins contábeis em: (a) cria e recria de animais para comercialização de matrizes, (b) cria, recria ou compra de animais para engorda e comercialização, ou (c) cria, recria ou compra de animais para comercialização de seus produtos derivados, tais como: leite, ovo, mel, sêmen, etc.

Nas atividades de criação, os animais devem ser assim avaliados da seguinte forma: (a) o nascimento de animais, conforme o custo acumulado do período, dividido pelo número de animais nascidos (b) os custos com os animais devem ser segregados ao valor original à medida que são incorridos, de acordo com as fases de crescimento e (c) os estoques de animais devem ser avaliados segundo sua idade e qualidade.

*Estoques.* Animais para descarte, engorda e comercialização: são contabilizados ao custo de aquisição ou formação, incluindo todos os custos integrantes do ciclo operacional imputáveis direta ou indiretamente aos mesmos, tais como rações, medicamentos, inseticidas, mão-de-obra e encargos sociais, combustíveis, energia elétrica, depreciação de prédios, máquinas e equipamentos utilizados na produção, arrendamentos de máquinas, equipamentos e terras, serviços de terceiros, entre outros. São classificados no ativo circulante os custos dos estoques de animais destinados a descarte, engorda e comercialização até o final do próximo exercício. Os estoques de animais destinados à venda poderão ser avaliados pelo valor de mercado quando atendidas às seguintes condições: (a) que a atividade seja primária, (b) que o custo de produção seja de difícil determinação, (c) que haja um efetivo mercado que possibilite a liquidez imediata desse estoque e que valide a formação do seu preço, e (d) que seja possível estimar o montante das despesas de realização da venda.

*Imobilizado.* Animais para reprodução ou produção de derivados: são contabilizados ao custo de aquisição ou formação, de forma similar aos animais para descarte, engorda e comercialização. Caso os animais deixem de ser utilizados para reprodução ou produção de derivados devem ser transferidos para rubrica de estoques, no ativo circulante pelo seu valor contábil unitário. A depreciação dos animais para reprodução ou produção de derivados é calculada com base na vida-útil do rebanho, com início no momento em que o animal alcançar as condições de reprodução ou produção.

*Reconhecimento de receita e custos dos produtos vendidos.* A receita deve ser reconhecida quando o risco da propriedade do produto é transferida para o comprador, o que geralmente acontece no momento em que o produto é entregue de acordo com a condição comercial contratada. O custo dos produtos vendidos é reconhecido no momento em que se reconhece a receita associada.

As perdas de animais por morte natural são contabilizadas como despesa operacional.

**Práticas Contábeis Críticas Futuras:** Conforme previamente mencionado, assim que a Companhia iniciar suas atividades, estará sujeita as práticas contábeis específicas para o setor agrícola e pecuário, os quais estão estabelecidas na NBC T 10.14 emitida pelo Conselho Federal de Contabilidade. Baseado na natureza de nossos negócios, entendemos que as práticas contábeis descritas a seguir serão críticas uma vez que envolverão o uso de estimativas e premissas baseadas em nossa experiência e outros fatores. A apresentação de demonstrações financeiras requer que a Administração use de julgamento na determinação e registro de estimativas contábeis sobre o valor dos ativos e passivos significativos sujeitos a essas estimativas e premissas. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá afetar a situação patrimonial e financeira, bem como os resultados das operações por resultar em valores diferentes dos estimados, devido a imprecisões inerentes ao processo de sua determinação.

**Valorização dos estoques:** De acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil estoques podem ser valorizados pelo custo ou mercado, dos dois o menor, ou ainda pelo preço de venda menos o custo estimado de alienação quando certas condições são atendidas. A determinação se estas condições são atendidas ou não envolverão o julgamento da administração e sua habilidade de fazer certas estimativas.

**Perdas por queda no valor de recuperação, depreciação, exaustão e amortização dos ativos imobilizado e diferido:** A Companhia irá reavaliar periodicamente a necessidade de realizar testes sobre a recuperabilidade dos ativos de longo prazo, baseada em vários indicadores como o nível de lucratividade dos negócios e desenvolvimento tecnológico quando necessários na ocorrência de qualquer evento negativo tal como uma queda significativa no valor de mercado do ativo imobilizado ou uma mudança adversa significativa na maneira como o ativo de longo prazo está sendo utilizado, fluxos de caixa vão ter que ser preparados para determinar se o valor contábil do ativo imobilizado é recuperável. Para estimar os fluxos de caixa futuros a Companhia irá utilizar várias premissas e estimativas. Essas premissas e estimativas podem ser influenciadas por diferentes fatores internos e externos tais como tendências econômicas e da indústria, taxas de juros, taxas de câmbio, mudanças nas estratégias de negócios e nos tipos de produtos oferecidos ao mercado. A Companhia irá reconhecer as despesas de depreciação e amortização do imobilizado e também do ativo diferido no método linear. A vida útil dos ativos terá de ser revisada periodicamente baseada em fatos e circunstâncias existentes. Devido a natureza de nossos negócios a determinação da vida útil irá requerer um grau de julgamento considerável. A Companhia também terá de reconhecer à exaustão para certos grupos do imobilizado baseada na vida útil, expectativa ou produtividade das safras. Se nós formos requeridos a alterar materialmente as premissas utilizadas, as despesas de depreciação, exaustão e amortização, as perdas por obsolescência e o valor contábil dos ativos imobilizados e diferido poderiam ser materialmente diferentes.

## VISÃO GERAL DO SETOR

Não possuímos qualquer histórico operacional ou acordos comerciais significativos, exceto aqueles descritos neste Prospecto e, em decorrência de tal fato, incluímos neste Prospecto, com detalhamento, certos dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos relativos à economia brasileira e aos setores agrícola e imobiliário no Brasil, onde pretendemos atuar. Constan deste Prospecto, inclusive, informações quanto a valores de imóveis no Brasil, o preço de certas *commodities* agrícolas e a posição competitiva e participação de mercado do Brasil no setor agrícola global. Essas informações provêm de uma série de fontes públicas, inclusive o MAPA, a Conab, o Ministério dos Transportes, o IBGE, BACEN, ABIEC, ABIPECS, ABEF e UBA, além de fontes privadas, como o Instituto FNP. A metodologia e a terminologia empregadas por essas diferentes fontes não são sempre as mesmas e os dados provenientes de diferentes fontes não são prontamente comparáveis. Ademais, fontes que não a nossa Companhia utilizam metodologias não idênticas às nossas, podendo produzir resultados que diferem de modo significativo das nossas estimativas, as quais estão sujeitas a influência das circunstâncias econômicas, regionais e comerciais em cada momento. Apesar de acreditar que essas informações provêm de fontes confiáveis, e de termos feito a diligência considerada necessária para nos assegurarmos disso, estes dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos não são passíveis de verificação de forma independente.

### Visão Geral do Mercado Agrícola Brasileiro

Com um clima diversificado, chuvas regulares, energia solar abundante e quase 14% de toda a água doce disponível no planeta, o Brasil dispõe, segundo o MAPA, de 388 milhões de hectares de terras agricultáveis férteis e de alta produtividade, dos quais 90 milhões ainda não foram explorados. Esses fatores fazem do país um lugar de vocação natural para a atividade agrícola. O agronegócio é hoje a principal locomotiva da economia brasileira.

Acreditamos que o Brasil tem potencial para aumentar a sua área cultivada devido ao seu clima favorável, topografia relativamente plana e uma disponibilidade substancial de terras aráveis que são propícias para a agricultura mecanizada. O crescimento da produção de soja no cerrado da região centro-oeste do Brasil é um exemplo de aumento de produção no setor agrícola brasileiro. Tal crescimento foi em grande parte alcançado por meio de desenvolvimento de novas tecnologias (fertilização e variedades especiais de sementes), limpeza e conversão de grandes áreas de cerrado antes inexploradas.

Acreditamos que as terras atualmente utilizadas como pastagens no Brasil são uma fonte para futura expansão da produção de grãos e oleaginosas devido à facilidade de sua conversão para terras agrícolas mecanizáveis e à sua localização, muitas vezes próxima a áreas de plantação existentes e servidas por infra-estrutura adequada. Áreas utilizadas para a exploração da pecuária são, freqüentemente, uma boa fonte para produtores interessados em expandir a área plantada, e em muitos estados brasileiros há muitas fazendas dedicadas à criação de gado. A conversão de áreas de pastagens para plantações de soja tem sido uma constante nos últimos anos e acreditamos que, a longo prazo, as terras de pastagens irão propiciar uma fonte ainda mais importante para a expansão da plantação de grãos e oleaginosas do que as áreas de cerrado virgem, tendo em vista que são mais facilmente convertidas, há menos restrições legais para seu uso, bem como a diminuição das áreas virgens de cerrado disponíveis.

De acordo com informação disponibilizada pelo MAPA, o agronegócio, incluindo todo o elo produtivo, desde o fornecimento de insumos até o processamento, distribuição e consumo, foi responsável em 2003 por aproximadamente 33,8% do PIB, 42% das exportações totais e 37% dos empregos brasileiros, sendo 17,7 milhões de trabalhadores somente no campo. Entre 1999 e 2004, a taxa de crescimento médio do PIB agropecuário, que leva em consideração apenas a produção agropecuária, foi de aproximadamente 5,2% ao ano. No ano de 2004, as vendas externas de produtos agropecuários renderam ao Brasil um superávit de aproximadamente US\$ 34,2 bilhões, um aumento de aproximadamente 31,7% em relação ao ano anterior.

De acordo com o MAPA, em 1993, as exportações do setor agropecuário eram de aproximadamente US\$ 15,94 bilhões, com um superávit de US\$ 11,7 bilhões. Em onze anos, o país dobrou o faturamento com as vendas externas de produtos agropecuários e teve um crescimento superior a 100% no saldo comercial. De acordo com o MAPA, esses resultados levaram a Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (Unctad) a prever que o país será o maior produtor mundial de alimentos na próxima década.

De acordo com dados do CNA-CEPEA/Esalq, o agronegócio no Brasil em 2005 registrou uma retração de 4,66%. As dificuldades enfrentadas no campo podem ser relacionadas a vários fatores, como a valorização do Real, o aumento dos custos do produtor brasileiro, a política de manutenção de juros altos, a falta de investimentos em infra-estrutura física e problemas na defesa agropecuária.

Os resultados do setor agrícola em 2005, referidos no parágrafo anterior, já estão refletidos no Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira e na apuração de projeções lá contida, uma vez que as premissas utilizadas para preços agrícolas, custos de produção, etc., estão apresentadas com data base de dezembro de 2005.

O Brasil é um dos líderes mundiais na produção e exportação de vários produtos agropecuários. É o primeiro produtor e exportador de café, açúcar, álcool e sucos de frutas. Além disso, ocupa posição de destaque no *ranking* das vendas externas de soja, carne bovina, carne de frango e tabaco. Projeções do MAPA indicam que o país tem o potencial para se tornar, em pouco tempo, o principal pólo mundial de produção de algodão e biocombustíveis, feitos a partir de cana-de-açúcar e óleos vegetais. Milho, arroz, frutas frescas, cacau, castanhas, nozes, além de suínos e pescados, são destaques no agronegócio brasileiro.

O quadro abaixo indica a posição ocupada pelo país no *ranking* dos maiores produtores e exportadores dos seguintes produtos, em 2003:

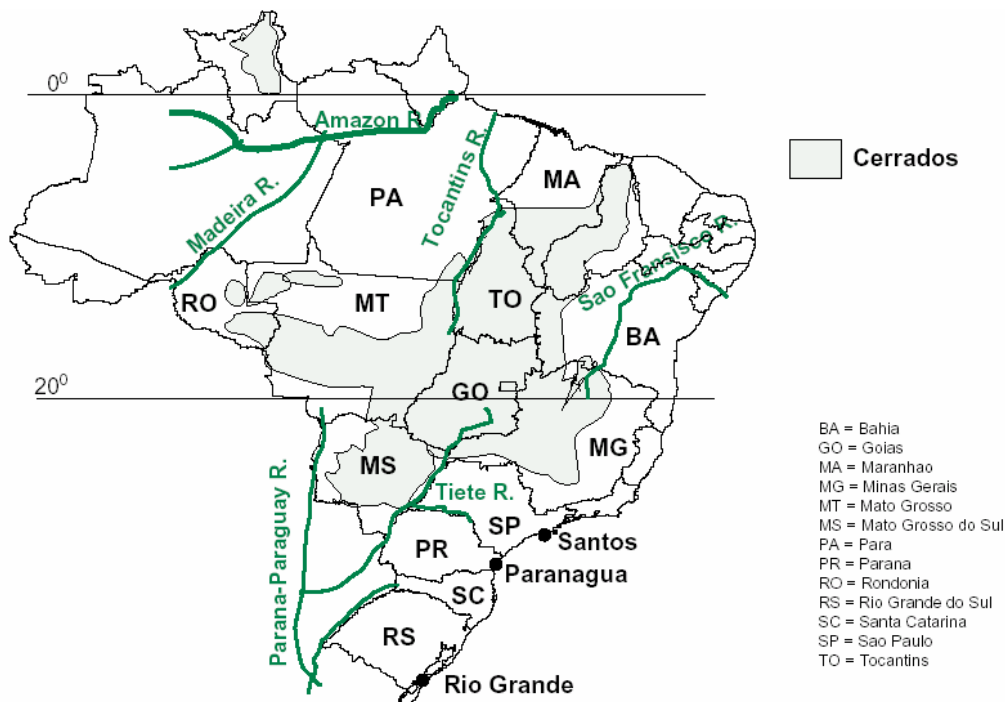
<b>Produto</b>	<b>Produção</b>	<b>Exportação</b>
Suco de Laranja.....	1º	1º
Café.....	1º	1º
Açúcar .....	1º	1º
Soja.....	2º	1º
Carne Bovina.....	2º	1º
Frango .....	2º	1º
Milho .....	3º	--*

\* Exportações não significativas  
Fonte: MAPA



## Produção Agrícola

O mapa abaixo apresenta as principais bacias hidrográficas brasileiras, bem como a região coberta pelo cerrado, principal fronteira agrícola do país:



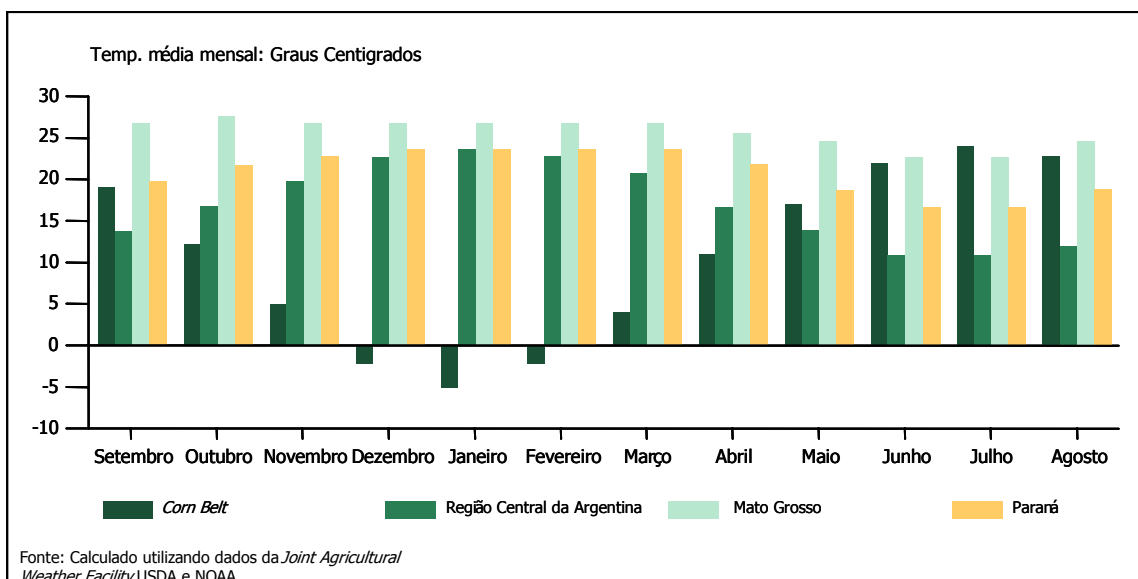
Acreditamos que a produção agrícola nacional está concentrada principalmente no sul e no centro-oeste do Brasil.

O sul do país está, há décadas, entre as maiores zonas produtoras agrícolas do mundo. Já o centro-oeste, tecnologicamente menos avançado (quando comparado com o sul do país), cresceu significativamente durante as últimas quatro décadas. Nos anos 60, em função de incentivos do governo, a agricultura expandiu-se pelo cerrado e hoje o centro-oeste do país é uma importante região produtora agrícola. Contribuíram para o desenvolvimento da região a adoção de técnicas de melhoramento e correção do solo, bem como o cultivo de variedades apropriadas ao clima e ao solo da região.

## Fatores Edafoclimáticos

Acreditamos que a temperatura, volume de precipitação, bem como o tipo de solo, topografia e elevação são, entre outros, fatores decisivos para determinar a viabilidade da produção e os potenciais retornos financeiros no agronegócio.

O clima no sul e no centro-oeste do Brasil, onde está centralizada a atividade agrícola, é mais ameno e úmido em comparação com o dos Estados Unidos e Argentina. A temperatura média mensal varia pouco nesta região. Por exemplo, no estado do Paraná, ao longo do ano a temperatura média mensal varia de 17 a 24° Celsius (63 a 75° Fahrenheit), e no estado do Mato Grosso varia de 23 a 28° Celsius (73 a 82° Fahrenheit).



O sul e o centro-oeste do país recebem um nível médio de precipitação durante o período de safra superior àqueles constatados nos Estados Unidos. Por exemplo, no estado do Paraná esta média varia de 114 a 183 milímetros (4 ½ a 7 polegadas) e no estado do Mato Grosso de 125 a 204 milímetros (5 a 8 polegadas), enquanto que nas províncias centrais da Argentina e no cinturão do milho (*corn belt*) dos Estados Unidos a variação aproximada é de 80 a 120 milímetros, segundo o USDA.

### Custo de Produção Competitivo

Acreditamos que o Brasil seja um dos países mais competitivos na produção de grãos, produtos florestais, açúcar e pecuária. Entendemos que isto decorre de diversos fatores, como a existência de grandes áreas a preços relativamente baratos quando comparados com áreas agrícolas comparáveis em muitos outros países e de fatores edafoclimáticos favoráveis, tais como estações chuvosas, níveis pluviométricos e solo fértil.

Acreditamos que a utilização de tecnologia, tais como emprego de técnicas de adubação e correção de solo e espécies de sementes e mudas mais apropriadas para determinadas condições de clima e solo, poderão contribuir também de forma importante para a competitividade do país no mercado agrícola mundial.

No que diz respeito à celulose de fibra curta, acreditamos que o Brasil possui um dos custos mais competitivos do mundo. Dadas as condições climáticas presentes no Hemisfério Sul, o eucalipto, matéria-prima para a produção de celulose de fibra curta, no Brasil, está pronto para corte em 7 anos, sendo este o menor tempo de rotação do mundo. Ademais, a tecnologia brasileira na produção de celulose confere-nos uma produtividade que acreditamos ser uma das maiores do globo: aproximadamente 43 m³/hectare/ano.

Acreditamos que o Brasil é também um dos países com menores custos de produção de açúcar do mundo, em função de clima favorável e constantes desenvolvimentos de variedades de cana-de-açúcar apropriadas às condições de clima de determinadas regiões do Brasil. Estes fatores permitem maior produção de cana-de-açúcar por hectare, teores mais altos de açúcar na cana-de-açúcar processada e maior número de cortes. Em razão destes fatores, acreditamos que os custos da produção de açúcar no Brasil são significativamente mais baixos do que os dos maiores exportadores de açúcar do mundo, situando-se em torno de 5,4 cents/libra-peso.

Acreditamos que contribui, ainda, para a manutenção do baixo custo de produção no Brasil a grande área das propriedades em algumas regiões, o que possibilita mecanização, maior atratividade no emprego de tecnologia, diluição dos custos e maiores níveis de produtividade.

De fato, os custos fixos no Brasil – tais como aqueles relativos a manutenção de equipamentos, salários e encargos sociais – também representam um importante fator de competitividade. No entanto, custos variáveis – tais como os relativos a produtos químicos e fertilizantes – quando considerados separadamente, são maiores no Brasil. Para fins ilustrativos, o quadro abaixo mostra o custo estimado de produção nas principais regiões de cultivo dos produtos indicados abaixo (em R\$/hectare).

<b>Produto</b>	<b>2003</b>		<b>2004</b>		<b>2005</b>	
	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
Soja .....	891,22	1.179,20	1.234,78	1.489,99	1.126,62	1.341,75
Milho .....	1.304,58	1.402,56	1.359,66	1.633,37	1.193,18	2.297,98
Algodão.....	2.601,00	3.415,00	3.787,00	4.712,00	3.424,27	4.615,10

Fonte: Instituto FNP

Acreditamos que a alta nos custos em 2004 ocorreu em função do aumento do preço de fertilizantes, puxado pela alta nos preços do petróleo, e a baixa dos custos em 2005 se deve à diminuição da demanda por fertilizantes.

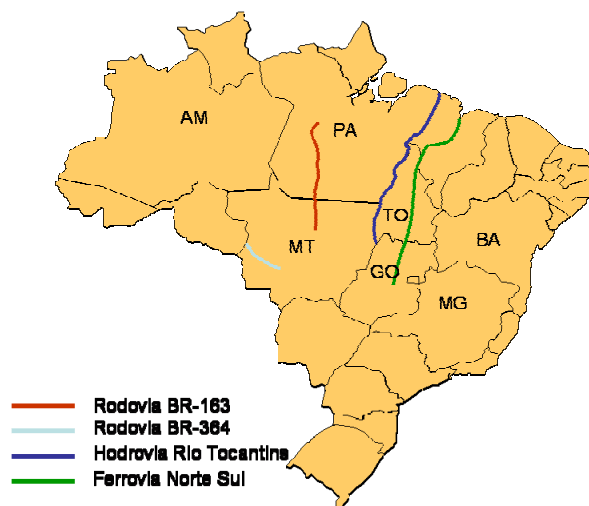
### **Infra-Estrutura**

A infra-estrutura de transportes do Brasil é ineficiente. O Brasil possui uma longa costa com muitos portos marítimos, mas, a maioria das exportações agrícolas é embarcada através dos três principais portos do país – Santos, Paranaguá e Rio Grande.

Até os anos 80, rodovias, ferrovias e portos capazes de operar com grãos estavam concentrados na região sudeste. Nos anos 80, quando o centro-oeste passou a aumentar a sua produção, os produtos agrícolas eram transportados em caminhões até os portos do sudeste para processamento e exportação. Os altos custos de transporte, no entanto, prejudicaram a competitividade dos produtos. Durante as últimas duas décadas, foi instalada infra-estrutura de processamento no interior, e iniciados projetos para desenvolver a infra-estrutura de transporte.

Nos anos 90, a estratégia do governo brasileiro em relação ao transporte foi cortar custos e privatizar parte das ineficientes rodovias e ferrovias do país, melhorar as hidrovias e desenvolver novas rotas de transporte, a fim de direcionar parte da produção para os portos do norte do país, que estão mais perto dos maiores mercados consumidores – Estados Unidos e Europa. Na última década, avanços significativos nesse sentido foram alcançados. Diversos projetos destinados a facilitar o transporte de produtos agrícolas para os portos foram recentemente concluídos ou estão em curso. Por exemplo, a hidrovia Madeira-Amazonas entrou em operação em 1997, melhorando significativamente o transporte do oeste para a região centro-norte do país. A expansão da ferrovia Norte-Sul Carajás por meio de uma parceria público-privada e a privatização da rodovia BR 163, que liga Cuiabá ao Porto de Santarém, são dois projetos prioritários, conforme divulgado pelo Ministério dos Transportes.

Deve ser adicionado a tal quadro o fato de que o atual governo federal elegeu no seu plano plurianual para o período 2004/2007 como prioritárias algumas obras de infra-estrutura que terão impacto positivo para o agronegócio, tais como a ferrovia norte-sul, ligando Colinas do Tocantins-TO a Aguiariópolis-TO, a construção de eclusas na hidrovia do rio Tocantins, a construção da Rodovia BR 163, ligando Santa Helena-MT a Santarém-PA e da BR 364, ligando Comodoro-MT a Sapezal-MT.



O plano plurianual para o período 2004/2007 prevê investimentos em ferrovia, rodovia, hidrovia e portos para o período de 2004 a 2007 é de aproximadamente R\$10,7 bilhões. Não há como assegurar, no entanto, que a referida previsão se realizará ou que os projetos de infra-estrutura propostos serão concluídos ou trarão qualquer espécie de benefício aos negócios da Companhia.

Meios de transporte e portos constituem questões críticas para o crescimento da agricultura brasileira. Como parte integrante de nossa estratégia negocial, pretendemos adquirir e desenvolver terras em áreas específicas em que a infra-estrutura de transporte é precária. As melhorias de transporte provavelmente serão necessárias para o acesso mais amplo da produção agrícola aos terminais de exportação, a preços competitivos. Embora acreditemos que terras baratas estejam disponíveis nessas áreas, poderemos não contar com transporte eficiente para que nossa produção chegue aos principais mercados de modo eficaz em termos de custo, ou em absoluto. Ademais, uma das grandes desvantagens da agricultura no país é que algumas das principais regiões produtoras distam aproximadamente 1.500 quilômetros do acesso a transporte por água.

### **Pecuária, Suinocultura e Avicultura**

De acordo com dados do MAPA, em 2003, a maior parte do território brasileiro está livre de doenças como "Newcastle", que pode exterminar plantéis inteiros de frangos e até mesmo contaminar o homem, e a peste suína clássica, letal para animais jovens. O país também não registra qualquer caso de influenza aviária, a chamada "gripe do frango", um vírus altamente contagioso que tem infectado aves na Ásia, América do Norte e Europa. No setor avícola, o país tem a segunda maior população do mundo. No de suínos, tem a terceira maior população do globo.

A produção e exportação de produtos de origem bovina, suína e de aves tem apresentado um forte crescimento nos últimos anos. De 1999 a 2004, a produção de carne bovina aumentou aproximadamente 5,9% ao ano, passando de aproximadamente 6,3 milhões para aproximadamente 8,3 milhões de toneladas. Nesse período, a suinocultura cresceu aproximadamente 7,8% ao ano. A produção de carne suína saltou aproximadamente de 1,8 milhões para 2,7 milhões de toneladas.

	<b>Carnes</b>					
	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004E2</b>
Rebanho Bovino (Milhões) <sup>(1)</sup> .....	159,2	164,3	170,6	179,2	189,1	192,5
Produção Bovina (1.000 Tons) <sup>(1)</sup> .....	6.270	6.650	6.900	7.300	7.700	8.350
Produção Suína (1.000 Tons) .....	1.834	2.556	2.730	2.872	2.698	2.679
Produção Frango (1.000 Tons) .....	5.526	5.977	6.736	7.517	7.843	8.494

<sup>(1)</sup> Estimativas com base no censo do IBGE 1995/1997

<sup>(2)</sup> Fontes: ABIEC, ABIPECS, ABEF, APA, UBA, elaborado por MAPA.

No entanto, a descoberta de focos de febre aftosa no estado do Mato Grosso do Sul e Paraná deve contribuir de maneira significativa para a redução em caráter temporário da comercialização de produtos bovinos de origem brasileira. Notícias apontam que mais de 40 países suspenderam a importação de carnes bovina do Brasil. Até o presente momento, focos de febre aftosa foram controlados e alguns países suspenderam barreiras de importação para alguns estados brasileiros.

### **Álcool e Açúcar**

Introduzida no Brasil para consolidar a colonização portuguesa, a cana-de-açúcar tornou-se um dos produtos mais importantes do agronegócio brasileiro. Do auge durante o chamado ciclo da cana (séculos XVI e XVII) aos dias de hoje, a cultura de cana-de-açúcar manteve uma forte participação na economia nacional. De acordo com MAPA, em 2003, o país foi o maior produtor mundial de cana, com uma área plantada de aproximadamente 5,4 milhões de hectares e uma safra anual de cerca de 354 milhões de toneladas. Em consequência disso, também é, naturalmente, o mais importante produtor de açúcar e de álcool do mundo.

De acordo com o IBGE, durante o período de 5 anos findo em 2004, a área plantada com cana-de-açúcar no Brasil cresceu em média aproximadamente 4,6% por ano, a produção total de açúcar cresceu em média aproximadamente 4,5% por ano e o rendimento por hectare plantado com cana cresceu em média aproximadamente 1,6% ao ano, conforme demonstrado no quadro abaixo:

	<b>Cana-de-Açúcar</b>					
	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Área Plantada (1.000 Has) .....	4.975,18	4.879,84	5.022,18	5.206,73	5.377,21	6.252,02
Produção (1000 Tons) .....	333.847	326.121	344.281	364.391	396.012	416.526
Produtividade (Kg/Ha) .....	68.148	67.878	69.445	71.442	73.731	73.876*

Fonte: IBGE

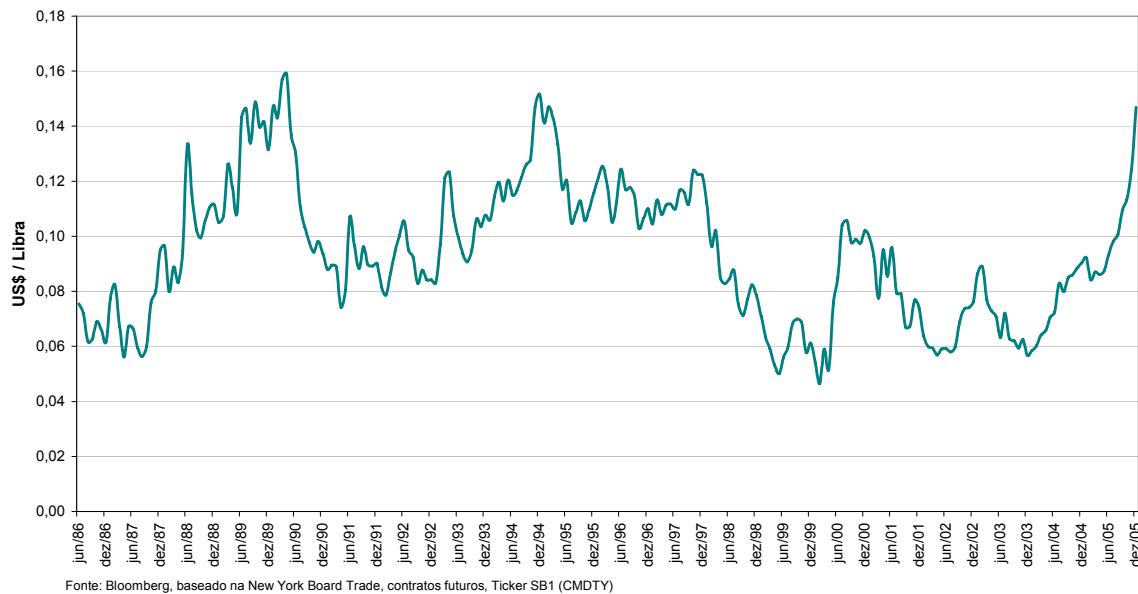
\* Estimativa IBGE.

Em 2004, segundo dados preliminares consolidados pelo MAPA, as exportações de açúcar geraram receitas de aproximadamente US\$ 2,6 bilhões, um resultado aproximadamente 23,4% superior ao registrado em 2003, que foi de aproximadamente US\$ 2,1 bilhões. Os principais destinos do produto foram Rússia, Nigéria, Emirados Árabes Unidos, Canadá e Egito. A produção em 2004 chegou a aproximadamente 26,5 milhões de toneladas de açúcar.

A cana também é matéria-prima para extração de álcool. Cada tonelada de cana tem o potencial energético de 1,2 barril de petróleo. Atualmente, os veículos “flex fuel”, movidos a álcool e a gasolina, estão experimentando um forte crescimento e já representam a maioria dos veículos novos vendidos no país.

Combustível renovável e menos poluente, o álcool é um produto que poderá cada vez mais interessar às nações que procuram reduzir a emissão de gases nocivos à saúde humana. Esta tendência, aliada ao impacto dos veículos flex fuel deve contribuir para um aumento do consumo de álcool nos próximos anos.

O gráfico a seguir demonstra a evolução do preço do açúcar nos últimos 20 anos:



Acreditamos que os preços internacionais de açúcar vêm apresentando tendência de alta devido a uma redução global dos estoques e em função de problemas de produção enfrentados por alguns produtores como China, Índia e Tailândia, principalmente relacionados a condições climáticas desfavoráveis. A perspectiva de redução dos subsídios governamentais em alguns países produtores também tem influenciado o mercado de açúcar.

## Soja

Originária da China, a soja foi introduzida no Brasil no século XIX no Estado da Bahia e é hoje o principal grão do agronegócio brasileiro. O país é, de acordo com dados divulgados pelo MAPA, o segundo maior produtor mundial da oleaginosa.

De acordo com o MAPA, em 2003, o Brasil assumiu a liderança no mercado internacional do complexo soja (grãos, farelo e óleo), com exportações de aproximadamente US\$ 8,1 bilhões e que superaram US\$ 10 bilhões em 2004.

De acordo com a Conab, durante o período de 5 anos findo em 2004, a área plantada com soja no Brasil cresceu em média 11,5% ao ano, a produção total aumentou em média aproximadamente 9,7% ao ano, conforme demonstrado abaixo. Acreditamos que a produtividade decrescente durante o período compreendido entre 1999 e 2004 explica-se pela acelerada expansão de área plantada e incorporação de novas regiões produtoras, onde o cultivo da soja encontra-se em estágios iniciais de desenvolvimento. Além disso, há que se considerar o fato de que produção de soja na região sul esteve sujeita a condições climáticas desfavoráveis na safra 2004/2005.

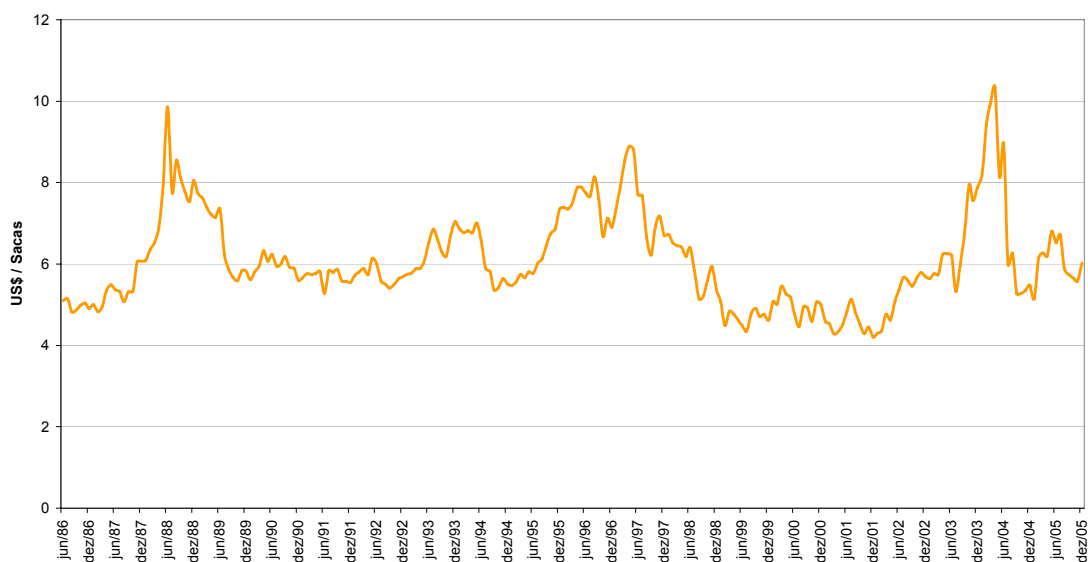
	Soja					
	1999/2000	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005*
Área Plantada (1.000 Has).....	13.507,80	13.969,80	16.329,00	18.474,80	21.375,8	23.301,1
Produção (1000 Tons).....	32.344,60	38.431,80	41.916,90	52.017,50	49.792,70	51.451,5
Produtividade (Kg/Ha).....	2.395	2.751	2.567	2.816	2.329	2.208

Fonte: Conab

\* Previsão do IBGE feita em agosto de 2005

Esperamos uma retomada do aumento do consumo mundial de soja com o fim do surto de gripe aviária e a normalização do nível dos estoques. Assim, acreditamos que o futuro seja promissor para o mercado mundial de soja e que o Brasil tem possibilidade de tornar-se o maior produtor mundial, em vista da disponibilidade de terras para expansão da área plantada e a estrutura de custos atrativa.

O gráfico a seguir demonstra a evolução do preço da soja nos últimos 20 anos:



Fonte: Bloomberg, baseado em Chicago Board of Trade, Ticker S 1 (CMDTY)

Historicamente, o preço internacional da soja tem oscilado entre US\$5/saca e US\$7/saca, exceto nos picos de preço de 1988, 1997 e 2004 resultantes de importantes choques de oferta, conforme o gráfico acima. Após um movimento brusco de preços em 2004, a soja tende a se estabilizar em um patamar acima daquele verificado historicamente em virtude do aumento do consumo verificado em países em desenvolvimento como China, Rússia e Índia.

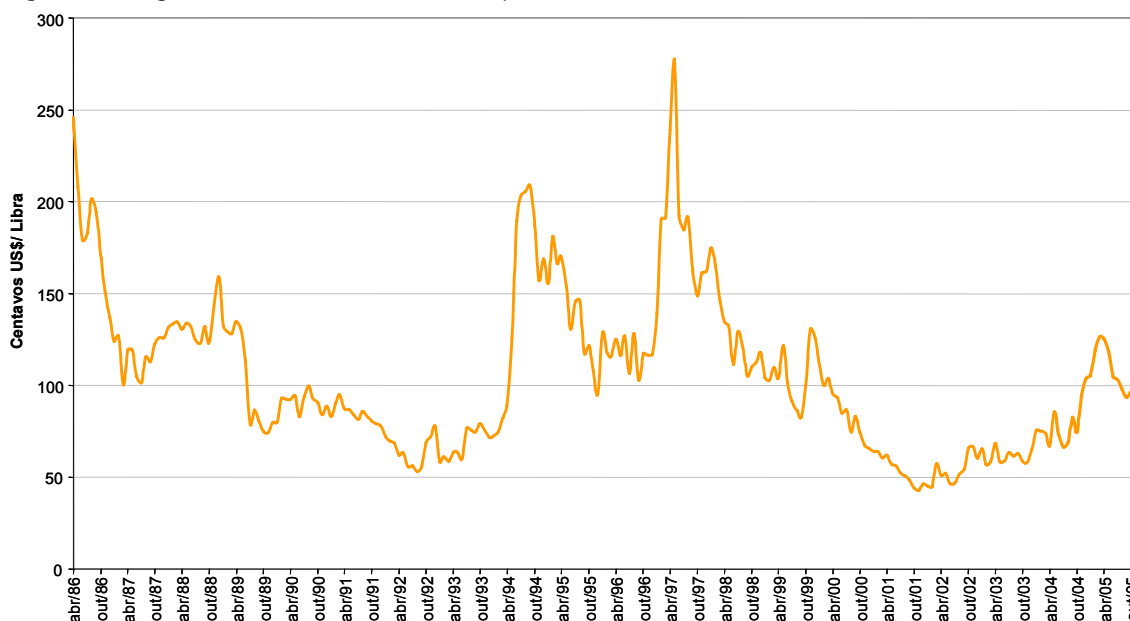
### Café

De acordo com o IBGE, durante o período de 5 anos findo em 2004, a área plantada com café no Brasil aumentou em média aproximadamente 1,90% por ano, a produção total de café aumentou em média aproximadamente 8,61% ao ano e o rendimento por hectare plantado com café diminuiu em média aproximadamente 6,61% ao ano, conforme demonstrado no quadro abaixo. Acreditamos que a tendência de baixa do café teve como efeito a descapitalização de alguns produtores, o que pode ser medido pelo baixo crescimento da área plantada em 2004. Apesar da crise no ano de 2002, a produção brasileira de café atingiu o recorde de 2.649 mil toneladas, cenário que foi revertido devido a fortes geadas nas lavouras brasileiras no ano de 2003.

	Café					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Área Plantada (1.000 hectares) .....	2.233,98	2.292,16	2.356,95	2.429,20	2.408,02	2.454,90
Produção Total (1.000 toneladas) .....	1.632	1.904	1.820	2.649	1.987	2.467
Rendimento (Kg/Hectare) .....	1.468	1.679	1.558	1.118	830	1.043

Fonte: IBGE

Acreditamos que, na última década, a indústria do café sofreu com o desequilíbrio entre oferta, que esteve alta e demanda, que foi baixa. No final dos anos noventa, a produção excedeu de forma consistente o consumo, iniciando uma longa tendência de baixa no preço internacional da *commodity*. O gráfico a seguir demonstra a evolução do preço do café nos últimos 20 anos:



Fonte: Bloomberg, baseado em New York Board of Trade, Ticker KC1 (CMDTY)



## Produtos Florestais

O Brasil dispõe de grandes áreas com florestas plantadas para fins industriais. Suas condições naturais, incluindo condições do solo, topografia, recursos hídricos e clima, em conjunto com capacidade tecnológica florestal relevante, favorecem a produção de madeira em tempo e área de cultivo menores, resultando em rendimento maior a menor custo.

De acordo com o relatório mais recente divulgado pelo MAPA, as exportações de celulose permaneceram relativamente estáveis, em US\$ 1,7 bilhão em 2004 quando comparado com os valores verificados em 2003. Os principais destinos foram Estados Unidos, China, Japão e países da União Européia. Já as vendas externas de papel chegaram a aproximadamente US\$ 1,2 bilhão em 2004, aproximadamente 9,2% acima do valor comercializado em 2003, de aproximadamente US\$ 1,1 bilhão.

Papel, celulose, madeiras e seus subprodutos compõem um importante item da pauta de exportações brasileiras. De acordo com MAPA, no ano de 2004, o país exportou aproximadamente US\$ 6,0 bilhões de produtos florestais, representando um aumento de aproximadamente 21,1% em comparação ao valor alcançado em 2003.

Conforme divulgado pelo MAPA, as exportações de madeira e seus subprodutos aumentaram aproximadamente 46,2% entre 2003 e 2004, passando de aproximadamente US\$ 2,1 bilhões para aproximadamente US\$ 3,0 bilhões. Os Estados Unidos são o principal comprador brasileiro, sendo que outros importantes destinos foram Reino Unido, China, Bélgica, França, Japão e Espanha.

Acreditamos que o Brasil desenvolveu uma indústria de papel diversificada e um potencial para crescimento, tanto para abastecimento do mercado doméstico quanto do mercado externo.

## Algodão

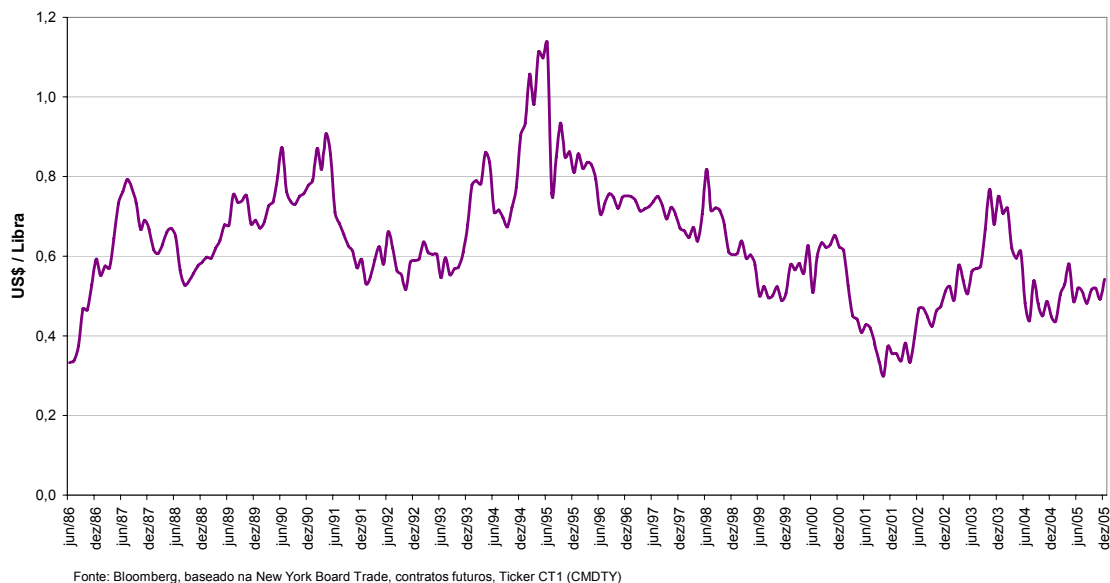
O Brasil tem sido historicamente um relevante produtor de algodão. Devido a problemas de natureza estrutural, especialmente a descontinuação de subsídios governamentais que suportavam uma atividade pouco competitiva devido à pequena escala e baixo uso de tecnologia, o país perdeu em competitividade na produção de algodão ao ponto de a produção sofrer um colapso total no início dos anos 90, após o processo de abertura da economia.

De acordo com a Conab, durante o período de 5 anos findo em 2004, a área plantada com algodão no Brasil cresceu em média aproximadamente 7,4% por ano, a produção total cresceu em média aproximadamente 12,5% por ano. Acreditamos que o crescimento acelerado tanto em termos de área plantada como volume produzido deve-se ao fato do Brasil ter recuperado, a partir do início da década atual, sua vocação natural de grande produtor, baseado em uma atividade de alta escala e intensiva em tecnologia. Em várias regiões do cerrado brasileiro, o algodão vem crescentemente ocupando o espaço antes dedicado a culturas tradicionais.

	Algodão					
	1999/2000	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005E
Área Plantada (1.000 Has).....	823,8	868,4	747,7	735,1	1.100,0	1.179,4
Produção (1000 Tons).....	1.887,7	2.460,7	2.011,1	2.212,3	2.212,3	3.408,6
Produtividade (Kg/Ha).....	2.291	2.834	2.690	3.010	3.099	2.906

Fonte: Conab

O gráfico a seguir demonstra a evolução do preço do algodão nos últimos 20 anos:



A competição com as fibras sintéticas, em particular o poliéster, pressionou o preço do algodão para baixo na década de 90. No entanto, a partir de 2002, com o movimento de recuperação do preço do barril do petróleo, que é matéria prima para a produção de fibras sintéticas, o algodão encerrou a tendência de baixa observada na década de 90. Além disso, em 2002 a China tornou-se importadora líquida de algodão. De fato, nos últimos anos a China vem se tornando um grande importador do produto – principalmente para abastecer sua crescente indústria têxtil.

## Milho

De acordo com USDA, o Brasil é o terceiro maior produtor de milho em volume.

A produção de milho do Brasil vem experimentando crescimento constante nas últimas décadas. Na temporada 2004/2005, a produção foi de aproximadamente 34,8 milhões de toneladas, subindo cerca de 50% em relação à produção média da década de 1980. Apesar desse forte crescimento, a produção de milho não acompanhou o ritmo da demanda doméstica. Aproximadamente 20% da produção de milho do Brasil é destinada ao setor de alimentação no mercado doméstico, sendo o remanescente utilizado como ração animal. Na década de 1990, o enorme mercado doméstico brasileiro (inclusive os setores de avicultura e suinocultura em rápido crescimento) absorveu, com facilidade, a totalidade das safras, e o Brasil passou a ser importador de milho em bases regulares, principalmente da Argentina. As importações anuais ficaram em média em 1 milhão de toneladas durante a década, flutuando entre aproximadamente 0,4 milhões de toneladas em 1995 e 1,8 milhões de toneladas em 1997.

A posição líquida da balança comercial do Brasil ficará atrelada ao desenvolvimento do setor de suinocultura e ao setor de avicultura crescentemente voltado para exportação (bem como ao crescimento dos rendimentos que os vem impulsionando). Se os pesquisadores brasileiros continuarem a incrementar as variedades de milho tropical, o milho poderá competir com a soja e o algodão na região centro-oeste. O governo brasileiro reconhece a importância de um abastecimento adequado de milho para o desenvolvimento de seus setores de suinocultura e avicultura.

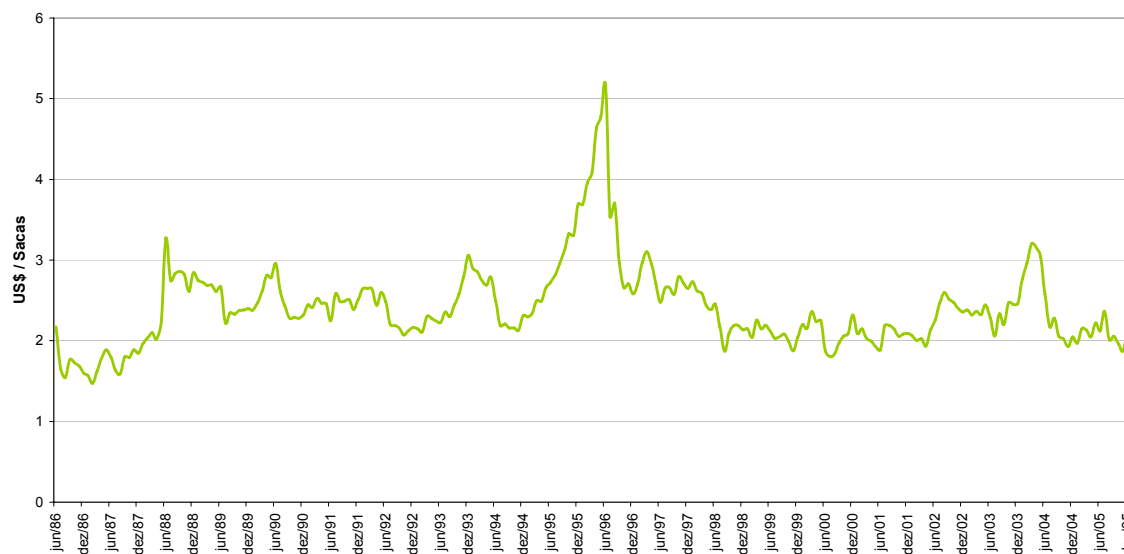
De acordo com a Conab, durante o período de 5 anos findo em 2004, a área plantada com milho no Brasil diminuiu em média aproximadamente 1,2% ao ano e a produção total aumentou em média aproximadamente 2,0% ao ano. Acreditamos que esta redução de área plantada denota o avanço da soja e algodão em áreas anteriormente dedicadas à produção de milho. De forma geral, o milho compete com a soja pelas áreas com características semelhantes, o que propicia um movimento de ajuste de produção por parte dos produtores em função das perspectivas de rentabilidade de cada cultura. A produção de milho na região sul esteve sujeita a condições climáticas desfavoráveis na safra 2004/2005, o que deu ensejo à queda da produção em tal período.

	Milho					
	1999/2000	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004	2004/2005
Área Plantada (1.000 Has).....	12.757,90	12.972,50	12.297,80	13.226,20	12.783,00	12.025,7
Produção (1000 Tons).....	31.640,50	42.289,70	35.266,80	47.410,90	42.128,50	34.976,9
Produtividade (Kg/Ha).....	2.480	3.260	2.868	3.585	3.286	2.909

Fonte: Conab

O Brasil se tornou um exportador residual desde a safra 2001/2002, reduzindo sua participação nas exportações em 2004/2005 diante da super-safra americana. Em consequência da gripe aviária houve um grande incremento da necessidade de milho para apoiar a produção de frangos e há expectativa de que esse cenário persista no médio prazo.

O gráfico a seguir demonstra a evolução do preço do milho nos últimos 20 anos:



Fonte: Bloomberg, baseado em Chicago Board of Trade, Ticker C1 (CMDTY)

Historicamente, o preço internacional do milho tem oscilado entre US\$2/saca e US\$3/saca, conforme o gráfico acima. O preço do milho responde fortemente ao comportamento da indústria americana, já que é uma *commodity* menos internacionalizada. A produção de milho norte-americana está voltada crescentemente à produção do etanol, combustível renovável que já ocupa importante nesse país, sendo que o crescimento da produção norte-americana tem se mostrado capaz de atender a esse vetor de demanda adicional.

## Laranja

O Brasil tem sido um importante produtor de laranja, sendo que a maioria das suas plantações está localizada na região sudeste do país.

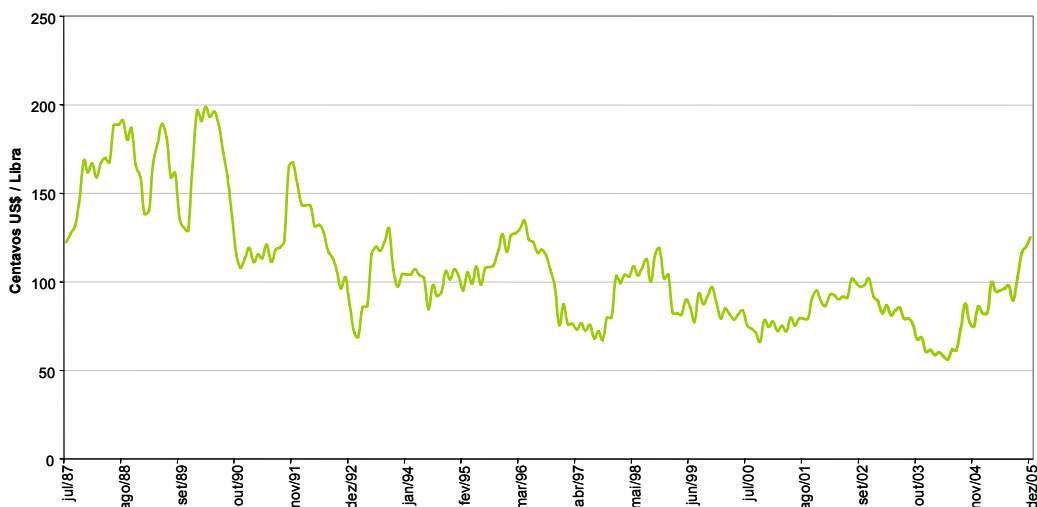
De acordo com o IBGE, durante o período de 5 anos findo em 2004, a área plantada com laranja no Brasil diminuiu em média aproximadamente 4,39% ao ano, a produção total diminuiu em média aproximadamente 0,63% ao ano e o rendimento por hectare plantado com laranja aumentou em média aproximadamente 3,9% ao ano, conforme demonstra o quadro abaixo. Acreditamos que a significativa queda na área plantada no período analisado deve-se, principalmente ao aumento de problemas fitossanitários e à expansão da área plantada de cana-de-açúcar, tendo em vista os elevados preços do álcool e açúcar. Como ambas as culturas, cana e laranja concorrem pelas mesmas áreas em muitas regiões do território paulista e mineiro, o produtor tendeu a privilegiar a cana em detrimento da laranja.

	Laranja					
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Área Plantada (1.000 Has) .....	1.029,24	857,45	825,20	831,06	836,68	822,47
Produção Total (1.000 toneladas).....	18.856*	17.579*	16.983	18.531	16.918	18.271
Rentabilidade (Kg/Ha) .....	18.370*	20.527*	20.594	22.357	20.235	22.289

Source: IBGE

\* Números convertidos de fruto/hectare para kg/hectare de acordo com a seguinte fórmula: 1.000 frutos = 4,04 caixas x 40,8 kg.

A década de 1990 foi marcada por uma crise no setor citrícola. Nem o aumento do consumo interno, nem aumento da demanda por exportações, foram suficientes para conter o excedente de produção apresentado no período. A consequência foi a queda contínua dos preços no mercado internacional. Assim, o suco de laranja concentrado atingiu, em 2004, na Bolsa de Comércio de Nova York, a menor cotação de sua história. No entanto, a ocorrência de furacões com efeitos bastante negativos na produção norte-americana deu fim ao movimento de queda. O gráfico a seguir demonstra a evolução do preço do suco de laranja nos últimos 20 anos:



Fonte: Bloomberg, baseado em Chicago Board of Trade, Ticker JO1 (CMDTY)

## Visão Geral do Mercado Imobiliário Rural Brasileiro

Integram esta seção informações relativas ao preço de terras no Brasil. Não conduzimos qualquer investigação independente visando à verificação de tais valores de terras e não podemos dar nenhuma garantia de que tais valores são exatos ou, mesmo se o forem, se são representativos de ou relevantes para o valor das nossas futuras propriedades. As médias de preços estabelecidas abaixo são para todas as propriedades pertencentes às regiões indicadas, e não somente para aquelas nas quais poderemos investir. Os preços médios de terras rurais podem ser maiores que os valores mostrados abaixo. O valor e a liquidez das propriedades que porventura venhamos a adquirir no futuro serão particulares ao local, assim como às condições econômicas, regionais e naturais então pertinentes, podendo, desta forma, o valor de nossas propriedades diferir substancialmente dos valores de propriedades mostrados abaixo. Veja a seção “Fatores de Risco – Riscos Relativos ao Setor Agrícola e às Nossas Atividades”, página 36 deste Prospecto.

Acreditamos que uma das principais fontes de vantagens competitivas do Brasil é o preço relativamente baixo de suas terras. O mercado de terras agrícolas sofreu mudanças significativas nos últimos anos. Após um período de desvalorização ocorrido em meados da década de 90, os preços das terras com aptidão para agricultura entraram num movimento de apreciação que ocorreu concomitantemente com a expansão da produção agrícola.

Segundo dados da FGV, as valorizações de preços para as regiões agrícolas tradicionais (Paraná, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo) e de fronteira (Mato Grosso e Mato Grosso do Sul), no período de dezembro de 1995 a dezembro de 2004, foram maiores que a inflação segundo o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IPC-A”), medido pelo IBGE, sendo a maior diferença apresentada no estado de Mato Grosso, de 200 pontos percentuais. A valorização apresentada no período representa um crescimento real de 5,09% a.a para o Brasil e 8,22% a.a para o Mato Grosso. Já o Estado de São Paulo, região tradicional e, portanto, sujeita a menores variações, apresentou crescimento de apenas 2,74% a.a.

Valorização Nominal	Lavoura
Brasil	201%
Mato Grosso	293%
Mato Grosso do Sul	259%
Paraná	281%
Rio Grande do Sul	255%
Santa Catarina	249%
São Paulo	146%
IPCA	93%

Taxa Composta de Crescimento Anual (Real) 1995-2004	Lavoura
Brasil	5.09%
Mato Grosso	8.22%
Mato Grosso do Sul	7.16%
Paraná	7.86%
Rio Grande do Sul	7.00%
Santa Catarina	6.80%
São Paulo	2.74%

Esses valores refletem a média apurada em cada uma das regiões objeto de análise, segundo a metodologia adotada pela FGV, sendo certo, portanto, que em localidades específicas de tais regiões podem ser encontrados percentuais de valorização que diferem dos referidos acima. Além disso, os números apresentados representam apenas valorizações de terras de lavoura já aproveitadas para fins produtivos, sendo que nenhum ganho por melhoria da terra foi considerado.

De acordo com o Instituto FNP, o preço médio de terras no Brasil em julho/agosto de 2005 era de R\$3.052/hectare, sendo que o valor máximo registrado era de R\$26.665/hectare na região de Joinville-SC, enquanto o valor mínimo registrado era de R\$14/hectare na região de Macapá-AP. No mesmo período, o preço médio das terras em cada uma das regiões brasileiras era o seguinte: R\$2.291/hectare no centro-oeste, R\$1.310/hectare no nordeste, R\$975/hectare no norte, R\$ 5.499/hectare no sudeste e R\$5.943/hectare no sul.

De acordo com o Instituto FNP, nos últimos 36 meses findos em agosto de 2005, o nível médio de preços de terras subiu 51% e no mesmo período o IPC-A acumulado foi de 30%. Assim, em termos reais, o que leva em consideração o efeito da inflação, a média de preço de terras aumentou aproximadamente 16,5% durante tal período de 36 meses. Acreditamos que esta valorização de terras foi proporcionalmente maior nas zonas de fronteira do país, principalmente a região norte.

No último período de 12 meses findo em agosto de 2005, os preços de terra no Brasil caíram, seguindo a queda da produção e da rentabilidade da atividade agrícola e pecuária. O preço médio da terra no Brasil ficou cerca de 5%, em termos nominais, abaixo dos valores registrados há um ano atrás, com especial destaque para a região centro-oeste, que apresentou uma desvalorização nominal média de 16%. Assim, em termos reais, que levam em consideração os efeitos da inflação do período, acumulada em 5,48% (IPC-A), a média dos preços de terra no Brasil diminuiu aproximadamente 9,9% durante o último ano.

Região	Valorização em 36 meses*			Valorização em 12 meses**		
	Média	Maior	Menor	Média	Maior	Menor
Centro-oeste.....	35	514	-40	-16	112	-51
Nordeste.....	52	343	-31	4	63	-23
Norte.....	69	532	-43	-5	86	-33
Sudeste.....	65	1.003	-28	3	57	-36
Sul.....	42	544	-41	-10	30	-36
Brasil.....	51	1.003	-43	-5	112	-51

\* Período de setembro/outubro de 2002 a julho/agosto de 2005

\*\* Período de setembro/outubro de 2004 a julho/agosto de 2005

Fonte: Instituto FNP.

Acreditamos que, no geral, a valorização de terras está mais concentrada nas regiões de maior potencial agrícola. O comportamento de alta nos preços das terras com aptidão agrícola deve, no entanto, ser analisado com critérios regionais pois o padrão de valorização desse ativo não é uniformemente distribuído dentro dos estados e regiões. Fatores como a aptidão das terras, o percentual exigido de reserva legal, aspectos edafoclimáticos e a existência ou não de infra-estrutura de logística afetam sobremaneira o preço do ativo terra agrícola.

### Culturas Anuais: Soja, Milho, Algodão

A área plantada com as culturas anuais como de soja, milho e algodão cresceu de aproximadamente 27 milhões de hectares em 1999 para aproximadamente 36 milhões de hectares em 2004/2005, segundo a Conab. Frequentemente, o comportamento do mercado de terras destinadas ao plantio de culturas anuais (soja, milho, arroz, trigo, algodão) tem sido relacionado à variação de preços do produto em questão. No entanto, no período de 36 meses findo em agosto de 2005, acreditamos que a variação do preço da terra tem mostrado uma maior correlação com a rentabilidade da atividade, e não somente com a variação em si do preço da *commodity*.

Isso explica a desvalorização de áreas tradicionais de plantio de soja no país desde o início de 2005, mesmo frente à recuperação do preço da saca de soja no período. Em meados de fevereiro a saca de soja era cotada a R\$ 20,00. Já no início de agosto, a saca de soja era negociada a R\$ 27,00, enquanto que o preço médio das mesmas áreas em regiões tradicionais de produção de culturas anuais tinham caído. Na região centro-oeste, tradicional produtor de culturas anuais, o preço das terras caiu aproximadamente 16% nos últimos 12 meses. O principal fator que levou a queda dos preços de terra, segundo o Instituto FNP, é a perspectiva de menor rentabilidade da atividade nos próximos anos, mesmo após o movimento de recuperação dos preços da soja.

Acreditamos que a baixa rentabilidade da soja, aliada a um elevado nível de endividamento de um número significativo de fazendeiros, possa criar oportunidades atrativas de compra de terras a preços favoráveis. Apesar de nenhuma garantia poder ser dada a este respeito, acreditamos também que a atual baixa de rentabilidade no setor seja em grande parte função de um movimento cíclico de sobreoferta.

### **Culturas Perenes: Cana-de-açúcar, Laranja, Café**

A área plantada com as culturas perenes e semiperenes de laranja, café e cana-de-açúcar cresceu de aproximadamente 8,2 milhões de hectares em 1999 para 9,5 milhões em 2004, de acordo com o IBGE. Em áreas de culturas perenes ou semiperenes a variação do preço da terra tem sido, em regra, proporcional em relação ao preço da *commodity*. Essas áreas, de acordo com o Instituto FNP, também têm tido o preço influenciado por fatores que podem incidir nas perspectivas do setor no médio prazo, como oferta, demanda e preços internacionais, controle de doenças, abertura de mercados, etc.

Nestas áreas, havendo competição por terras entre diferentes tipos de culturas perenes, ambas tendem a valorizar-se, ainda que a perspectiva e o atual momento do mercado seja completamente diferente para cada uma delas. Um exemplo disso ocorre em São Paulo relativamente à cana-de-açúcar e à laranja. Mesmo com as perspectivas desfavoráveis para o produtor de laranja, em decorrência da valorização do Real frente ao Dólar e do aumento dos custos por conta de pragas, as terras de cultivo de tal produto têm se valorizado em função do aumento da demanda por terras de cana-de-açúcar, que vive um momento favorável.

No que diz respeito ao café, as terras vêm se beneficiando das altas de preços do produto no mercado internacional. Em praticamente todas as regiões cafeeiras do Brasil, as áreas de café mantiveram a tendência de alta nos últimos meses.

### **Pecuária**

De acordo com o Instituto FNP, no início de agosto de 2005, a arroba do boi atingiu o menor patamar dos últimos 30 anos (em valores deflacionados), o que gerou uma queda no preço de terras de pastagens em todo o país de, em média 9% nos últimos 12 meses findo em agosto de 2005. Qualquer perspectiva de valorização para as terras de pastagens só deve se verificar a partir de uma eventual reação do preço da arroba do boi. No entanto, alguns fatores poderão minimizar o efeito da recuperação do valor da arroba do boi nos preços de terras de pecuária, tais como a maior oferta de pastagens, advinda da queda da área de plantio de grãos nesta safra, e a diminuição do rebanho brasileiro, evidenciada pela elevada taxa de abate de fêmeas nos últimos anos.

Acreditamos também que a descoberta de focos de febre aftosa deve contribuir para uma redução importante do preço de terras, principalmente aquelas dedicadas a pastagens. Apesar de nenhuma garantia poder ser dada a este respeito, este movimento pode também criar oportunidades atrativas de compra de terras a preços favoráveis.

## **Reflorestamento**

Acreditamos que o mercado de terras agrícolas para reflorestamento apresentou, em termos gerais, forte valorização nos últimos 12 meses findo em agosto de 2005. Acreditamos que este processo de valorização, conhecido como apagão florestal decorre não apenas do baixo investimento em reflorestamento a partir do início da década de 90, época em que foram extintos os incentivos fiscais governamentais para a atividade, mas também da crescente demanda de madeira por parte da indústria, que tem crescido a taxas elevadas nos últimos anos. Grande parte do aumento da demanda por madeira deve-se ao bom momento atravessado pelo setor de papel e celulose brasileiro, que além de bastante competitivo internacionalmente, tem conseguido aumentar a aceitação de seus produtos no mercado internacional, sobretudo a celulose de fibra curta.

### **Distorções de Preço entre Regiões de Mesmo Perfil e entre Terras da Mesma Região**

Segundo estudos divulgados pelo Instituto FNP, os valores de terra tendem a apresentar distorções grandes entre regiões com perfil de uso agrícola e produtividade semelhantes. Acreditamos que ocorrem também distorções significativas entre valores de terras dentro de uma mesma região de acordo com seu estágio de exploração agrícola. Embora o custo de conversão da terra bruta em terra produtiva varie de acordo com a região do país, acreditamos que pode haver uma oportunidade de ganho na realização de tal conversão uma vez que seja identificada uma região onde o preço da terra produtiva seja significativamente superior à soma do preço da terra bruta e do custo de conversão.



## **DESCRIÇÃO DOS NEGÓCIOS**

### **Visão Geral do Plano de Negócios**

Somos uma companhia constituída recentemente com o objetivo de explorar oportunidades no mercado agrícola brasileiro. Ainda não iniciamos nossas operações e nosso plano de negócios atualmente contempla a aquisição e arrendamento de propriedades rurais selecionadas que acreditamos ofereçam uma oportunidade atrativa para a produção agrícola e valorização imobiliária. Pretendemos adquirir e explorar nossas futuras propriedades para produzir uma gama de produtos agrícolas (que podem incluir cana-de-açúcar, grãos, algodão e florestas), fazendo uso, quando for apropriado, de modernas tecnologias. Poderemos desenvolver as nossas atividades diretamente ou através de subsidiárias.

Cresud, Agro Investment, Agro Managers, Tarpon, Tarpon Agro e Cape Town são nossos Acionistas Fundadores.

A Cresud é uma companhia argentina líder no setor agropecuário. Suas ações são negociadas na Bolsa de Comercio de Buenos Aires desde 1960 e nos EUA na Nasdaq desde 1997. As atividades da Cresud na Argentina incluem o plantio de soja, girassol, trigo e milho, a criação de bovinos, a produção de leite, a exploração de atividades florestais e a compra e venda de terras. Cresud também é o maior acionista da IRSA, a maior companhia do ramo imobiliário da Argentina.

A Tarpon é uma empresa de administração de recursos independente com foco em ações de companhias brasileiras. Tarpon Agro é uma companhia constituída sob as leis do Estado de Delaware, EUA, cujos acionistas são os sócios da Tarpon e pessoas a estes vinculadas.

A Cape Town é uma companhia constituída sob as leis do Estado de Delaware, EUA, cujo único acionista é o Sr. Elie Horn, acionista controlador, Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente da Cyrela Brazil Realty S.A.

Agro Investment e Agro Managers são companhias constituídas sob as leis da Argentina, cujos acionistas são, respectivamente, (i) certos administradores e acionistas diretos e indiretos da Cresud e (ii) certos administradores e funcionários da Cresud e de empresas ou pessoas ligadas à Cresud.

Parte do conhecimento e a experiência necessários ao desenvolvimento do nosso modelo de negócios nos serão inicialmente fornecidos pela Paraná Consultora, uma companhia de propósito específico cujas ações são 50% detidas por Tarpon BR, uma associação entre a Tarpon e o Sr. Elie Horn, 37,5% detidas pela Consultores Asset Management, uma empresa controlada pelo Sr. Eduardo Elsztain e 12,5% detidas pelo Sr. Alejandro Elsztain (veja as seções “Descrição dos Negócios – Contratos Relevantes”, página 101 deste Prospecto, e “Operações Com Partes Relacionadas”, página 116 deste Prospecto).

Em 31 de janeiro de 2006 o Sr. Eduardo S. Elsztain era detentor indireto de aproximadamente 19,4% das ações ordinárias da Cresud.

O desenvolvimento de nosso plano de negócios conta com o apoio de nossos Acionistas Fundadores e dos nossos administradores. Contudo, não é possível garantir a continuidade de sua implementação caso ocorram mudanças na orientação dos nossos negócios em virtude de decisões de acionistas.

## Nossa Oportunidade de Mercado e Estratégia de Negócios

Acreditamos que o Brasil apresenta condições naturais favoráveis para a produção de uma ampla gama de produtos agrícolas, e que atualmente existe uma oportunidade importante para adquirir e desenvolver propriedades agrícolas a preços atrativos no país. Acreditamos ainda que, no presente momento, seremos um dos poucos investidores institucionais de grande porte dedicados ao setor agrícola emergente do Brasil, e que por isso estamos bem posicionados para aproveitar tal oportunidade. Para a implementação da nossa estratégia de negócio, pretendemos adotar as seguintes estratégias:

- *Visão Imobiliária do Negócio.* Pretendemos encarar a atividade agrícola com uma visão imobiliária, procurando antecipar as tendências de desenvolvimento agrícola. Para tanto, esperamos focar nossos investimentos em terras pouco desenvolvidas, localizadas em regra fora de regiões agrícolas tradicionais, e/ou propriedades com chances de valorização em função de sua proximidade com infra-estrutura já existente ou cuja instalação é esperada. Além disso, buscaremos oportunidades advindas de situações de estresse financeiro, tais como a aquisição de propriedades sub-avaliadas ou de vendedores em difícil situação financeira. Esperamos, após desenvolvimento das nossas propriedades, obter ganhos a médio e longo prazo em decorrência da valorização das nossas propriedades.
- *Portfólio Diversificado de Propriedades.* Pretendemos implantar uma lógica de portfólio na gestão de nossa operação, buscando diversificação de culturas, regiões, tipos de solo, clima e perfis de fluxo de caixa. Acreditamos que esta estratégia permitirá uma redução de riscos relacionados a preço, clima, questões fundiárias e financeiras, sem prejudicar de forma significativa a nossa expectativa de retorno.
- *Atuação Agrícola em Nível de Estado da Arte.* Pretendemos buscar altos níveis de produtividade agrícola através do emprego de técnicas agrícolas avançadas e investimentos em tecnologia. Acreditamos que, no Brasil, há uma oportunidade importante para desenvolver terras não desenvolvidas e baratas e alcançar altos índices de produtividade agrícola. A produtividade de nossas futuras propriedades irá refletir, em grande parte, o investimento a ser feito em tecnologia para o seu desenvolvimento. Esperamos utilizar tecnologias modernas, tais como fertilização, correção sistemática do solo, mecanização dos processos de plantação e colheita e agricultura de precisão para aumentar a produtividade e o valor de nossas propriedades.
- *Emprego de Práticas de Gestão Comprovada.* Pretendemos fazer uso das melhores práticas de gestão nas atividades agrícola, financeira e comercial, utilizando a experiência comprovada de nossos Acionistas Fundadores no setor agrícola da Argentina e nos ramos imobiliário e financeiro no Brasil. Esperamos usar a experiência deles para aprimorar nossos critérios de investimento e sustentar a operação eficiente de nossas propriedades produtivas.

Atualmente esperamos investir e desenvolver propriedades para a produção de um ou mais entre os seguintes produtos: cana-de-açúcar, soja, milho, algodão, florestas e pecuária, conforme descritos a seguir. Não obstante o referido, importa salientar que somos uma Companhia constituída recentemente, sem histórico de operações e não podemos assegurar que conseguiremos implementar nossas estratégias conforme aqui descritas. Pretendemos ser oportunistas no setor agrícola brasileiro que está se desenvolvendo rapidamente, e nos reservamos expressamente o direito de modificar nossa estratégia inicial e buscar novas oportunidades no setor agrícola brasileiro que, em nosso julgamento, sejam consideradas atrativas. Assim, nossas estratégias e operações podem mudar substancialmente da estratégia inicial descrita neste Prospecto.

## **Nosso Plano de Desenvolvimento**

Presentemente, o nosso plano de negócios é composto, em princípio, por quatro projetos - projeto cana-de-açúcar, projeto soja/milho/algodão, projeto florestas e projeto pecuária/grãos, conforme descritos a seguir.

Somos uma empresa constituída em 23 de setembro de 2005 e até a presente data não desenvolvemos nenhuma atividade comercial significativa, tampouco temos quaisquer ativos tangíveis. Não temos nenhum histórico operacional, demonstrações financeiras ou histórico comercial que possa fornecer uma base para avaliação de nossas perspectivas comerciais ou do valor futuro de nossas Ações. Nossa estratégia inicial de negócios é extremamente ampla e está sujeita a modificações significativas no futuro. Pode acontecer de nossa estratégia não lograr êxito e, nesse caso, pode ser que não consigamos proceder em tempo hábil às alterações necessárias. No momento, não temos certeza sobre as regiões geográficas e setores agrícolas em que iremos investir, sobre a data em que poderemos realizar esses investimentos nem sobre o preço que poderemos pagar pelos investimentos efetuados. Conseqüentemente, não há como garantir que conseguiremos implementar nossa estratégia. Essa falta de garantia confere ao seu investimento em nossas Ações caráter altamente especulativo, sujeitando-o a um grau de risco inusitadamente alto. Antes de investir em nossas Ações, você deverá compreender que a existe possibilidade de perda de todo o valor investido. Veja a seção “Fatores de Risco - Somos uma Companhia em início de suas atividades, sem quaisquer operações, demonstrações financeiras históricas ou qualquer histórico, e o investimento em nossas ações ordinárias tem caráter altamente especulativo”, página 33 deste Prospecto, e “Considerações sobre Estimativas e Projeções”, página 29 deste Prospecto.

Uma análise detalhada sobre o plano de desenvolvimento de nossos negócios está incluída no Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira, que faz parte integrante deste Prospecto como anexo.

## **Nossa Política de Investimento**

Nossa decisão de realizar investimentos em propriedades imobiliárias será baseada na avaliação de uma quantidade de fatores. Além da avaliação da localização dos terrenos, pretendemos realizar trabalhos de análise da composição do solo e da água, incluindo a sua qualidade e adaptação para o uso previsto, classificação das diversas áreas integrantes da propriedade, os seus usos anteriores, uma descrição que contemple as servidões, direitos de passagem e outras questões de propriedade, obteremos fotografias de satélite (úteis para relevar características de drenagem do solo durante distintos ciclos de precipitação) e levantaremos dados comparativos detalhados em relação às propriedades vizinhas (geralmente em um raio de 50 Km). Pretendemos analisar, ainda, a logística de distribuição e infra-estrutura, as necessidades de investimento em maquinário e os impactos nos custos produtivos.

Para decidirmos sobre um determinado investimento, pretendemos dedicar especial atenção à situação legal e financeira do ativo e, caso seja necessário adquirir uma empresa cujo ativo seja a propriedade, pretendemos realizar, além de *due diligence* estritamente imobiliária, uma auditoria societária detalhada da sociedade.

Com base nos fatores aqui descritos, nossa administração pretende preparar um informe detalhado que incluirá a análise, dentre outros, dos seguintes aspectos:

- Análise quantitativa com modelo produtivo por atividade com a distribuição do uso da terra, custos diretos, gastos comerciais, gastos de estrutura, margens, investimento necessário e rentabilidade estimada;
- Racional do investimento com os principais argumentos qualitativos do projeto; e
- Análise de sensibilidade com a alteração das variáveis principais do negócio como o preço das *commodities* e retornos esperados.

Uma vez preparado este informe, nossa administração fará analisar no âmbito do Conselho de Administração a decisão de compra. Esta decisão, com as suas principais condições, será tomada por, no mínimo, a maioria dos Conselheiros.

### **Potenciais Projetos da Companhia**

Sujeito ao quanto exposto na seção “Descrição dos Negócios – Nossa Política de Investimento”, página 93 deste Prospecto, e a outros fatores e incertezas referidos neste Prospecto, incluindo os descritos na seção “Fatores de Risco”, página 33 deste Prospecto, atualmente pretendemos implementar quatro projetos, cujas principais características são descritas a seguir.

Uma análise detalhada sobre o plano de desenvolvimento de nossos negócios está incluído no Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira, que faz parte integrante deste Prospecto como anexo.

#### ***Projeto Cana-de-açúcar***

Atualmente pretendemos adquirir e, complementarmente, arrendar propriedades em regiões que apresentem clima e condições de solo favoráveis. Acreditamos que alguns princípios importantes devem ser observados na seleção das áreas para a implementação deste projeto:

- A área inicial a ser adquirida seria, idealmente, extensa considerando que: (i) o simples anúncio de nossa aquisição e as expectativas decorrentes da futura utilização da terra pode dar ensejo à valorização das áreas vizinhas e (ii) possibilita a implementação de agricultura de larga escala por meio de um projeto racional planejado e economia de escala no transporte de matéria-prima;
- as aquisições deverão ser feitas, idealmente, em região onde ainda não existam outras unidades industriais processadoras de cana-de-açúcar, e o preço ainda esteja balizado por atividade de pecuária ou produção de grãos;
- para atender à questão de logística para exportação, as áreas a serem escolhidas deverão ser servidas por rodovias ou ferrovias e não devem estar localizadas a mais do que 1.000 quilômetros de algum porto importante; e
- as áreas objeto deste projeto não poderão estar ocupadas por florestas nativas ou mesmo com alta densidade de árvores isoladas ou maciços florestais compostos por árvores nativas localizados de forma esparsa.

A implementação terá que se adequar à instalação da indústria processadora, que demanda cerca de 3 anos entre a elaboração de projetos, aquisição de equipamentos, construções civis e testes operacionais.

Como não objetivamos operar planta industrial, a viabilização do projeto cana-de-açúcar está condicionada à contratação de parcerias com grupos industriais que se comprometam a comprar toda a nossa produção de cana-de-açúcar. Em contra partida, deveremos assumir um compromisso de fornecimento de longo prazo. Se conseguirmos desenvolver propriedades destinadas ao cultivo de cana-de-açúcar que tenham, no total, aproximadamente, 36.500 hectares, acreditamos que tal escala aumentará a probabilidade de que grupos industriais venham a ter interesse em instalar uma unidade processadora na localidade.

O desenvolvimento do projeto de cana-de-açúcar provavelmente irá requerer investimentos iniciais altos devido ao valor a ser por nós desembolsado para aquisição de terras nas regiões vislumbradas (as mais valorizadas entre as contempladas em nosso plano de negócios), ao investimento em preparação do solo e formação do canavial (que exige grandes investimentos ao longo dos sete primeiros anos do projeto, aproximadamente) e ao investimento também elevado em máquinas, equipamentos e infraestrutura, fator crítico ao sucesso do projeto. À medida em que nossas propriedades se valorizarem, pretendemos dividi-las em lotes para facilitar a venda para investidores ou fazendeiros de médio e grande porte. Essas vendas seriam feitas com a condição de que os adquirentes se obriguem a manter o contrato de fornecimento de cana-de-açúcar para o parceiro industrial, no preço e prazo estipulados.

Não podemos garantir que seremos capazes de iniciar e implementar com sucesso o projeto cana-de-açúcar, que está sujeito à inúmeras incertezas incluindo, entre outras, nossa capacidade de identificar e adquirir/arrendar as propriedades necessárias à sua implementação no prazo adequado, assim como à celebração de acordos de longo prazo com grupos industriais para compra de nossa produção de cana-de-açúcar. Veja as seções “Fatores de Risco”, página 33 deste Prospecto, e “Considerações Sobre Estimativas e Projeções”, página 29 deste Prospecto.

### ***Projeto Soja/Milho/Algodão***

Atualmente pretendemos adquirir e, complementarmente, arrendar propriedades para o cultivo de soja, milho e algodão em regiões com condições de clima e solo favoráveis e que não apresentem obstáculos naturais relevantes, a fim de possibilitar a mecanização da lavoura. Na escolha da área onde este projeto será implantado deverão ser observados alguns princípios fundamentais:

- a localização das áreas deverá levar em conta aspectos econômicos básicos, tais como o preço das terras ainda baixo, proximidade de estradas ou ferrovias, para escoamento da produção, e existência de armazéns e processadoras industriais nas proximidades;
- deverão ser atendidos aspectos estruturais necessários à operação, tais como a proximidade de cidades que sirvam como ponto de apoio (hospitais, bancos, escolas, etc.), além da presença de revendedores de peças e serviços;
- as terras deverão possibilitar a realização de lavouras em blocos contínuos, sem a interrupção por cursos d’água ou impedimentos geográficos;
- áreas com topografia plana para permitir a motomecanização total;
- regime pluviométrico adequado a essas culturas, com registros adequados de chuvas, especialmente no período do plantio e cultivo (novembro a abril), com especial atenção às ocorrências de seca (“veranicos”) nessa fase, que causam grandes danos às lavouras; e
- as áreas objeto deste projeto não poderão estar ocupadas por florestas nativas ou mesmo concentrações esparsas de árvores nativas.

Um projeto agrícola de produção de grãos típico demanda altos investimentos em uma fase inicial, objetivando a aquisição e o arrendamento de propriedades e a conversão de terras virgens em áreas produtivas, mediante a correção e o aumento da fertilidade de solos. Em razão do grande tamanho dessas áreas, o investimento em máquinas, equipamentos e infraestrutura (sobretudo no que se refere à frota de máquinas, tratores, colheitadeiras, entre outros) também deverá ser relevante.

Atualmente pretendemos plantar 5.000 hectares de soja em uma fase inicial e atingir uma área plantada de aproximadamente 40.000 hectares no curso do projeto. Áreas de tal metragem (aproximadamente 40.000 hectares) de área plantada, devidamente tratadas e motomecanizadas, são capazes de atingir uma produção aproximada de até 2,2 milhões de toneladas de soja por ano. Quando o solo estiver devidamente desenvolvido, pretendemos dar início ao processo de rotação de culturas, e parte da plantação de soja poderá dar espaço a 15.000 hectares de plantação de milho. Na seqüência, pretendemos dar início ao cultivo de algodão. Caso tenhamos sucesso na implementação do processo de rotação de culturas, deveremos plantar 15.000 hectares de soja, 15.000 de milho e 10.000 e algodão num montante aproximado de até 40.000 hectares até o final do projeto.

Não podemos garantir que seremos capazes de iniciar e implementar com sucesso o projeto soja/milho/algodão, que está sujeito à inúmeras incertezas incluindo, entre outras, nossa capacidade de identificar e adquirir/arrendar as propriedades necessárias à sua implementação no prazo adequado e em condições atrativas. Veja as seções “Fatores de Risco”, página 33 deste Prospecto, e “Considerações Sobre Estimativas e Projeções”, página 29 deste Prospecto.

### ***Projeto Florestas***

Atualmente pretendemos adquirir e, complementarmente, arrendar propriedades propícias para a implantação de florestas de eucalipto. Acreditamos que uma plantação de até 35.000 hectares pode apresentar escala suficiente para a operação de tal cultura. Idealmente, procuraremos adquirir áreas próximas às já utilizadas tradicionalmente para estas culturas para nos beneficiar do compartilhamento de infra-estrutura.

Há uma grande expectativa no setor de produção de celulose do Brasil pela definição de novas regiões para as quais as indústrias irão se expandir. Se formos capazes de celebrar contratos em condições favoráveis com outros produtores ou compradores de produtos de florestas para o desenvolvimento de oportunidades em conjunto, é provável que seja escolhida uma área próxima a tais produtores e/ou compradores para a implantação do projeto florestas.

Acreditamos que a produção de celulose no Brasil irá provavelmente aumentar, com o objetivo de atender a uma demanda crescente do mercado mundial, e certas indústrias brasileiras já se movimentaram no sentido de aumentar sua produção, sendo conhecidos os novos projetos da International Paper em Três Lagoas, no Mato Grosso do Sul, Votorantim Celulose e Papel, Aracruz e Stora Enso, no Rio Grande do Sul, e da Suzano no Sul do Estado da Bahia e Nordeste do Estado de Minas Gerais. Entendemos que as unidades econômicas necessitam de 100.000 hectares de florestas para produzir 1.000 toneladas de celulose por ano.

Acreditamos que o custo inicial de aquisição de terras propícias para a atividade de florestas é provavelmente menor que o custo de terras próprias para a plantação de cana-de-açúcar, em parte porque plantações de eucaliptos se mostram menos exigentes com relação às características edafoclimáticas e topográficas da região alvo. Em contrapartida, o investimento em preparação do solo e, principalmente plantio das florestas, exige grandes investimentos ao longo dos primeiros cinco anos do projeto. Por outro lado, o investimento em máquinas, equipamentos e infra-estrutura é consideravelmente menor em relação ao projeto de cana-de-açúcar.

Idealmente, o nosso projeto consistirá na formação de florestas, de forma uniforme, que poderão atingir uma área plantada aproximada de até 35.000 hectares. A produção de madeira para uso comercial deverá iniciar-se com um primeiro corte de até 7.000 hectares de árvores. Esperamos obter, a partir do oitavo ano, uma produção de aproximadamente 2,2 milhões de metros cúbicos de madeira por ano.

Não podemos garantir que seremos capazes de iniciar e implementar com sucesso o projeto florestas, que está sujeito à inúmeras incertezas incluindo, entre outras, nossa capacidade de identificar e adquirir/arrendar as propriedades necessárias à sua implementação no prazo adequado e em condições atrativas, assim como à celebração de contratos de fomento e/ou parceria com outros produtores e/ou compradores de papel, celulose e outros produtos de florestas. Veja as seções “Fatores de Risco”, página 33 deste Prospecto, e “Considerações Sobre Estimativas e Projeções”, página 29 deste Prospecto.

### ***Projeto Pecuária Bovina/Grãos***

Atualmente pretendemos adquirir e, complementarmente, arrendar de áreas para cultivo de grãos e o desenvolvimento da atividade de pecuária bovina. Idealmente, estas propriedades devem ter condições de clima e solo favoráveis e não apresentar obstáculos naturais relevantes, a fim de possibilitar o desenvolvimento da pecuária bovina e o cultivo de grãos, tais como soja e milho. Algumas das regiões que estamos considerando são cobertas por florestas, onde a área destinada à reserva legal pode atingir a até 80% da área total. Assim, para que ao longo do tempo possamos alcançar uma área com aproveitamento útil de ao menos 16.000 hectares para pecuária bovina e, posteriormente, com lavouras de grãos, será necessário adquirir uma área de pelo menos 80.000 hectares.

Acreditamos que alguns princípios devem ser observados quando da seleção da área para implementação deste projeto:

- a localização da área deverá levar em conta aspectos econômicos básicos, tais como o preço das terras ainda bastante baixo, além da expectativa de construção de estradas e melhoramentos que possam trazer valorização futura;
- terras que possibilitem lavouras racionalizadas em blocos contínuos, sem impedimentos geográficos;
- áreas com topografia plana para permitir a motomecanização total;
- regime adequado de chuvas para desenvolvimento da atividade agrícola futura; e
- solos com fertilidade adequada para implantação inicial de pastagens sem a necessidade de emprego de insumos.

Acreditamos que idealmente este projeto deveria ser implementado em regiões de fronteira agrícola. Acreditamos que a região do cerrado não serve ao tipo de exploração previsto, uma vez que para implantação de pecuária bovina haveria necessidade de correção de fertilidade do solo e grandes investimentos iniciais, que não trariam adequado retorno ao capital.

Sob o ponto de vista de investimento, este projeto envolvendo pecuária bovina e conversão da terra para o cultivo de grãos difere bastante dos demais. O investimento inicial necessário para a aquisição de terras, não obstante a grande área das terras buscadas, é provavelmente inferior ao dos demais projetos descritos acima, principalmente em função do menor valor das terras nas regiões consideradas. Inicialmente, estas áreas seriam utilizadas principalmente para a exploração da pecuária bovina e, após um certo número de anos, convertidas em áreas aptas para a produção de grãos, tais como soja e milho. Nesse caso, os principais investimentos seriam na aquisição das propriedades e formação do rebanho bovino e, após a conversão para possibilitar o plantio de grãos, outros investimentos em máquinas, equipamentos e infra-estrutura seriam necessários.

Não podemos garantir que seremos capazes de iniciar e implementar com sucesso o projeto pecuária bovina/grãos, que está sujeito à inúmeras incertezas incluindo, entre outras, nossa capacidade de identificar e adquirir/arrendar as propriedades necessárias à sua implementação no prazo adequado e em condições atrativas. Veja as seções “Fatores de Risco”, página 33 deste Prospecto, e “Considerações Sobre Estimativas e Projeções”, página 29 deste Prospecto.

## **Empregados**

Não possuímos empregados atualmente.

Cada um de nossos projetos, quando implantados, deverá contar com uma equipe própria, com uma estrutura organizacional simples, contando com um gerente local e chefias operacionais com sólida experiência no respectivo ramo.

## **Meio Ambiente**

O desenvolvimento de nossas atividades agropecuárias está sujeito a uma ampla gama de leis e regulamentos federais, estaduais e municipais relacionados à proteção do meio ambiente.

Poderemos estar sujeitos a penalidades criminais e administrativas, além de obrigações de recuperar o meio ambiente e indenizar terceiros por eventuais danos, devido à falhas no cumprimento de tais leis e regulamentos. De acordo com a Lei brasileira de Crimes Ambientais, pessoas físicas (incluindo, sem limitação, conselheiros, diretores e administradores de pessoas jurídicas) podem ser condenados a prisão ou restrição de direitos individuais, e pessoas jurídicas podem ser condenadas ao pagamento de multas, restrição de direitos e prestação obrigatória de serviços à comunidade. No âmbito administrativo, as penas variam de advertências e multas a suspensão total ou parcial das atividades, e podem incluir extinção ou suspensão de benefícios fiscais e cancelamento ou interrupção de participação em linhas de crédito concedidas por bancos estatais, além de proibição de ser contratado por entes públicos.

De acordo com o Código Florestal brasileiro, toda propriedade rural deve manter uma área de reserva legal de floresta, cobrindo pelo menos 20% da terra. Na região da Amazônia, a reserva legal de floresta deve cobrir pelo menos 80% da propriedade. Além disso, o Código Florestal brasileiro também estabelece uma proibição de caráter geral contra intervenções em áreas que devem ser permanentemente preservadas, incluindo, entre outras, matas ciliares, arredores de nascentes de águas e reservas e áreas com inclinação superior a 45%.

Além disso, a criação e manutenção de áreas de conservação pelo Poder Público pode restringir ou mesmo impedir a realização de atividades agrícolas nas adjacências ou nos limites geográficos de tais áreas de conservação.

O uso de água para irrigar campos cultivados requer a obtenção de autorizações específicas das agências públicas responsáveis pela administração de recursos hídricos. Em qualquer momento em que for detectada escassez de água, no entanto, a prioridade no uso da água é dada para consumo doméstico humano e para matar a sede de animais.

Nós pretendemos fazer uso de organismos geneticamente modificados em nossas atividades de agricultura. No Brasil, o cultivo de organismos geneticamente modificados está sujeito a leis e regulamentos especiais e requer a obtenção de autorizações especiais.

## **Competição**

O agronegócio é uma indústria composta essencialmente por *commodities* amplamente negociadas, no qual os preços são ditados livremente pela oferta e demanda. Neste setor, como em qualquer outra indústria de *commodities*, os produtores não competem diretamente entre si e têm controle apenas sobre seus custos, diferenciando-se somente no nível de rentabilidade praticado.



A aquisição de terra, no entanto, é uma atividade sujeita a intensa competição. Neste caso, competiremos pela aquisição das terras mais apropriadas para o cultivo dos diversos produtos agrícolas. Acreditamos que esta dinâmica contribuirá para uma apreciação no valor das terras ao longo do tempo e que a maior competição dar-se-á com os grandes grupos que dispõem de extenso conhecimento do setor, excelência de gestão e um constante objetivo de ampliar seu portfólio de áreas rurais. Entendemos que estão entre estes grandes grupos a SLC Participações, grupo que está presente em quatro estados brasileiros; Grupo Amaggi, um dos maiores exportadores brasileiros, controlado pelo atual governador do estado do Mato Grosso, Blairo Maggi, também conhecido como “rei da soja”; Fazenda Bartira, do grupo Brascan, um dos maiores produtores de touros do Brasil; e CFM.

Seremos iniciantes em um mercado com relacionamentos já estabelecidos. Veja a seção “Fatores de Risco - Riscos Relativos à Nossa Condição de Companhia em Início de suas atividades”, página 33 deste Prospecto.

### **Procedimentos Judiciais e Administrativos**

Não somos parte em qualquer processo judicial ou em qualquer procedimento administrativo. Em virtude disto, em 31 de dezembro de 2005, não possuíamos qualquer valor provisionado para fazer frente a possíveis contingências.

### **Imóveis e Equipamentos**

Em 31 de dezembro de 2005 e na data deste Prospecto, não possuíamos qualquer propriedade ou equipamento relevantes para a nossa atividade.

Após a realização da Oferta, pretendemos empregar uma parte substancial dos recursos obtidos na aquisição de terras e equipamentos necessários à consecução de nossos projetos.

De acordo com o sistema legal brasileiro, a transmissão das propriedades agrárias que pretendemos adquirir é condicionada ao registro do documento de transferência da propriedade junto a um cartório de registro de imóveis.

Podem ocorrer casos de falhas nos registros imobiliários das propriedades adquiridas, tais como duplicidade de registros, registros fraudulentos (grilagem) ou questionamentos de registros, que gerem ações judiciais que, se decididas contrariamente à Companhia, podem causar a perda de parte ou da totalidade da nossa terra objeto de litígio, assim como causar efeitos adversos em nossos resultados financeiros.

A fim de evitar tais riscos em potenciais, pretendemos buscar assessoria especializada para aquisição de qualquer bem imóvel, empregar os mais altos padrões de diligência, assim como não exerceremos nossas atividades em áreas que historicamente tenham apresentado conflitos quanto à propriedade de áreas rurais.

### **Seguros**

Em 31 de dezembro de 2005 e na data do Prospecto, não tínhamos qualquer seguro contratado. Pretendemos, no futuro, contratar seguro conforme as melhores práticas do setor agrícola, sendo certo, todavia, que não planejamos contratar seguro para cobrir eventuais prejuízos às nossas lavouras causados por causas naturais, como inundações, granizo, vento, insetos, pragas, fogo e tempestades, dentre outras, assim como decorrentes de acidentes, greves, roubos, dentre outros fatores.

A fim de proteger nossos investimentos de capital, pretendemos contratar seguros para cobrir bens de capital, tais como sistemas de irrigação, escritórios, a residência de nossos funcionários, bem como para nosso maquinário.

## **Propriedade Intelectual**

Não possuímos qualquer propriedade intelectual e acreditamos que tampouco necessitaremos adquirir qualquer propriedade intelectual relevante para o desenvolvimento de nossas atividades.

## **Acordos de Acionistas**

Em 24 de março de 2006, os Acionistas Fundadores, exceto Agro Investment e Agro Managers e incluindo o Sr. Elie Horn (os “Acionistas Signatários”), celebraram um acordo de acionistas (“Acordo”), cujas principais características se encontram descritas abaixo:

- estão vinculadas ao Acordo 80% das ações detidas pelos Acionistas Signatários imediatamente após a publicação do Anúncio de Encerramento da Oferta, bem como todas as ações da nossa Companhia que eles vierem a adquirir no futuro, bem como os Bônus de Subscrição e as ações decorrentes dos Bônus de Subscrição;
- os Acionistas Signatários se comprometem, nos termos do Acordo, a manifestar voto em bloco na Assembléia Geral no que se referir às seguintes matérias, entre outras: (i) alteração na remuneração dos membros do Conselho de Administração ou diretores, (ii) aumento de capital que exceda nosso capital autorizado, (iii) alteração de nosso Estatuto Social, (iv) qualquer alteração ou a extinção de quaisquer contratos de prestação de serviços de consultoria celebrados entre nós ou nossas Controladas, de um lado, e acionistas que, isoladamente ou em Grupo de Acionistas, sejam titulares de ações representativas de montante igual ou superior a 10% (dez por cento) do nosso capital social ou sociedades Controladas, coligadas, sujeitas a Controle comum ou Controladoras de referidos acionistas, de outra parte;
- com relação às seguintes matérias, de competência do Conselho de Administração, os Acionistas Signatários se comprometem a fazer com que os membros do Conselho de Administração por eles eleitos nos termos do Acordo manifestem voto de acordo com a decisão conjunta dos Acionistas Signatários: (i) eleição dos nossos diretores, (ii) proposição para a Assembléia Geral de alteração ou extinção de quaisquer contratos de prestação de serviços de consultoria celebrados entre nós ou nossas controladas, de um lado, e acionistas que, isoladamente ou em Grupo de Acionistas, sejam titulares de ações representativas de montante igual ou superior a 10% (dez por cento) do nosso capital social ou sociedades Controladas, coligadas, sujeitas a Controle comum ou Controladoras de referidos acionistas, de outra parte, (iii) aumentos de capital no limite do capital autorizado, (iii) alteração dos nossos auditores, (iv) cálculo e distribuição de dividendos e (v) quaisquer alterações no nosso Estatuto Social;
- os Acionistas Signatários se comprometem a exercer seu direito de voto em nossa Companhia de modo a, até o limite permitido por suas ações, eleger de comum acordo os Conselheiros Independentes, bem como a eleger, para a metade dos assentos restantes no Conselho de Administração, pessoas indicadas pela Cresud, e para a outra metade, pessoas indicadas conjuntamente por Cape Town, Tarpon, Tarpon Agro e Elie Horn;
- os Acionistas Signatários se comprometem a, até o limite permitido por suas ações, fazer com que seus representantes no Conselho de Administração elejam os diretores por eles indicados e que tais diretores ajam em conformidade com as disposições do Acordo;
- caso um Acionista Signatário pretenda alienar ações ou direitos, tais como bônus de subscrição, vinculados ao Acordo para terceiros que não empresas Controladas, Controladores ou sob o mesmo Controle de tal Acionista Signatário, os demais Acionistas Signatários terão direito de preferência para adquirir tais ações ou direitos, na proporção de suas participações em nosso capital social;
- caso um Acionista Signatário pretenda alienar ações ou direitos vinculados ao Acordo, os outros Acionistas Signatários terão direito de alienar uma parcela proporcional de suas ações ou direitos nos mesmos termos e condições;

- qualquer Acionista Signatário pode exigir, mediante notificação, que os demais Acionistas Signatários comprem a totalidade das suas ações vinculadas ao Acordo, ou que lhe vendam a totalidade das ações detidas pelos demais Acionistas Signatários, pelo preço e demais condições estipulados em tal notificação;
- o Acordo irá vigorar por um período de 25 anos ou até que a participação conjunta dos Acionistas Signatários em nosso capital social seja igual a zero, o que ocorrer primeiro;
- quaisquer acionistas da Companhia que venham a adquirir ações vinculadas ao Acordo deverão formalizar a sua adesão ao mesmo, como condição suspensiva para aquisição das ações;
- o Acordo é regido pela lei brasileira; e
- quaisquer controvérsias decorrentes do Acordo devem ser resolvidas por arbitragem, segundo as regras da Câmara de Arbitragem do Mercado, da BOVESPA.

Adicionalmente, os Acionistas Signatários obrigaram-se perante a Companhia durante um prazo de 15 anos contados da assinatura do Acordo, a não praticar direta ou indiretamente quaisquer atividades concorrentes às da Companhia no Brasil. Essa obrigação de não concorrência poderá ser extinta antecipadamente caso os Acionistas Signatários passem a deter menos de 50% das ações que forem titulares logo após a Oferta, seja terminado o Contrato de Consultoria celebrado com o Paraná Consultora e o número de conselheiros apontados pelos Acionistas Signatários possa a ser menor do que 5.

Exceto pelo Acordo, não há quaisquer outros acordos de acionistas registrados em nossa sede social.

### **Contratos Relevantes**

#### ***Contrato de Consultoria***

Em 15 de março de 2006 celebramos um contrato de consultoria com a Paraná Consultora, por meio do qual contratamos esta empresa para nos prestar serviços amplos de consultoria para o desenvolvimento de nossas atividades na área agropecuária e imobiliária ("Contrato de Consultoria"). A Paraná Consultora é uma sociedade constituída pela Tarpon BR, pela Consultores Asset Management e pelo Sr. Alejandro Elsztain. Veja a seção "Operações com Partes Relacionadas", página 116 deste Prospecto.

A Tarpon BR é uma associação entre a Tarpon e o Sr. Elie Horn, acionista controlador, Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente da Cyrela Brazil Realty S.A.

A Consultores Asset Management foi fundada em 1990 pelo Sr. Eduardo S. Elsztain, atualmente seu acionista controlador e presidente. É uma sociedade anônima constituída de acordo com as leis da Argentina que tem como objetivo alcançar resultados a longo prazo por meio de investimentos em mercados globais emergentes, com ênfase especial na América Latina. A Consultores Asset Management presta serviços de gestão e consultoria a importantes companhias de capital aberto na Argentina, como IRSA e Cresud, entre outras.

Conforme estabelecido em um contrato de consultoria datado de 7 de novembro de 1994, a Consultores Asset Management presta à Cresud serviços de consultoria similares aos que nos serão prestados por conta do estabelecido no Contrato de Consultoria.

Como resultado da experiência de Consultores Asset Management na identificação de negócios com potencial de crescimento a longo prazo visando a valorização do capital investido, a Cresud expandiu suas atividades com sucesso, tornando-se uma das principais indústrias do agronegócio na América Latina.

As principais características do Contrato de Consultoria celebrado entre a Companhia e a Paraná Consultora se encontram descritas abaixo:

- Objeto: o Contrato de Consultoria compreenderá a prestação permanente, pela Paraná Consultora, de serviços de consultoria relativamente aos seguintes assuntos: (i) investimentos e desinvestimentos em agricultura, pecuária e reflorestamento; (ii) administração de propriedades e instalações, tais como fazendas e escritórios; (iii) comercialização de produtos no mercado interno, importação e exportação, distribuição e representação; (iv) análise de crédito e risco no mercado doméstico e internacional; (v) transações com *commodities* locais e internacionais e uso de instrumentos financeiros, valores mobiliários e derivativos; (vi) empréstimos e transações bancárias para acessar o mercado de capitais local e internacional; (vii) análises de viabilidade e monitoramento de projetos, participações e associações, (viii) compra, venda e arrendamento de propriedades, bens e tecnologia, bem como análise de tecnologias atuais e melhoramentos; (ix) intermediação em transações para negociação de termos e condições; e (x) outros assuntos relacionados às nossas atividades típicas.
- Execução dos Serviços de Consultoria: os serviços prestados no âmbito do Contrato de Consultoria compreenderão a assessoria e consultoria em todas as matérias descritas no item anterior e serão objeto de estudos, pareceres, recomendações e análises elaboradas pela Paraná Consultora em atendimento às solicitações da Companhia. A Companhia fará o acompanhamento da execução de tais serviços de forma adequada a partir do atendimento completo e correto de suas demandas e do desempenho de modo satisfatório do seu objeto, podendo se entender necessário, apresentar solicitações de esclarecimentos, revisões, complementações e ajustes nos materiais produzidos e, além disso, poderá utilizar-se de mecanismo de rescisão do Contrato de Consultoria caso julgue os serviços não satisfatórios.
- Remuneração: pela prestação dos serviços descritos acima, devemos pagar à Paraná Consultora, anualmente, uma quantia correspondente a 1% do nosso capital social integralizado, devidamente ajustado pelo IPC-A, excluída a parcela do nosso capital social que tenha sido integralizada com lucros ou reservas de lucros ou reservas de capital. Esse é o único critério previsto no Contrato de Consultoria para cálculo do pagamento da remuneração devida à Paraná Consultora, de forma que, ainda que tais serviços não tenham gerado benefícios efetivos para a nossa Companhia, ou que nossa demanda pelos serviços objeto do Contrato de Consultoria seja pequena ou nenhuma, tal remuneração continuará sendo devida integralmente. Veja a seção “Fatores de Risco – Os pagamentos devidos por nós à Paraná Consultora nos termos do Contrato de Consultoria independem dos nossos resultados e da nossa demanda pelos serviços objeto de tal Contrato”, página 43 deste Prospecto.
- Prazo: indeterminado.
- Obrigações da Paraná Consultora: entre outras, (i) disponibilizar pessoas devidamente capacitadas e com ampla experiência no mercado agrícola, imobiliário e financeiro; (ii) atender prontamente as solicitações em forma escrita por nós formuladas; (iii) agir sempre de forma diligente, eficiente e de boa-fé, visando ao atendimento dos nossos interesses que determinaram a celebração do Contrato de Consultoria; (iv) manter escritório no Brasil, com pessoal para atender às demandas objeto do Contrato de Consultoria; (v) respeitar toda a legislação aplicável à prestação dos serviços objeto do Contrato de Consultoria e às nossas demais atividades; (vi) valer-se, para a prestação dos serviços, de informações atualizadas, completas e obtidas junto às fontes mais confiáveis disponíveis, a critério exclusivo da Paraná Consultora; e (vii) praticar todos os demais atos necessários para o correto e eficiente cumprimento do Contrato de Consultoria.
- Extinção e Cláusula Penal: a Paraná Consultora ou a Companhia poderão extinguir o Contrato de Consultoria mediante notificação dirigida à outra parte com 6 meses de antecedência. Na hipótese de extinção pela Companhia do Contrato de Consultoria, sem justa causa, deveremos pagar à Paraná Consultora uma multa no valor de R\$4.316.000,00, devidamente corrigido de acordo com a variação do IPC-A (“Multa”), a qual será exigível 180 (cento e oitenta) dias após a extinção do Contrato de Consultoria. Veja a seção “Fatores de Risco - Dependemos da Paraná Consultora para nossas operações. Não podemos garantir que disporemos de membros da equipe de consultores da Paraná Consultora em todas as ocasiões desejadas. Da mesma forma, talvez não encontremos substituto adequado se a Paraná Consultora rescindir o Contrato de Consultoria”, página 42 deste Prospecto.

- **Justa Causa:** nós poderemos e/ou a Paraná Consultora poderá extinguir o Contrato de Consultoria, imediatamente e sem qualquer penalidade, na hipótese de ocorrer (i) descumprimento do Contrato de Consultoria por qualquer das partes, quando se verificar dolo ou culpa grave, (ii) dissolução, liquidação ou decretação de quebra de qualquer das partes ou (iii) alteração direta ou indireta do controle acionário da Paraná Consultora sem o nosso prévio consentimento. Na hipótese de a extinção por justa causa ter sido causada por nós, ficaremos obrigados a pagar a Multa. No âmbito do Contrato de Consultoria, dolo deve ser entendido como a intenção deliberada de qualquer das partes de descumprir o quanto previsto no contrato e culpa grave deve ser entendida como a negligência ou imprudência grosseira no cumprimento de obrigações ou na prestação dos serviços pela Paraná Consultora, tendo em vista a qualidade que se espera dos serviços da Paraná e que motivaram a celebração do Contrato de Consultoria. Podem vir a ser consideradas hipóteses de dolo ou culpa grave, exemplificativamente, a recusa da Paraná Consultora em prestar os serviços, a reiterada reclamação de prestação dos serviços sem atender a padrões satisfatórios de qualidade e falhas, incapacidade de atendimento nos prazos exigidos ou razoáveis e de acordo com os demais termos previstos no Contrato de Consultoria.
- **Não Concorrência:** a Paraná Consultora assume a obrigação de não competição com a Companhia, a qual permanecerá válida até 2 anos após a extinção do Contrato de Consultoria, e assume a obrigação de fazer com que seus Controladores diretos e indiretos e empresas direta ou indiretamente sob o mesmo Controle e empresas direta ou indiretamente Controladas respeitem tal obrigação de não-concorrência;
- **Lei Aplicável:** lei brasileira.
- **Mecanismo de Resolução de Controvérsias:** quaisquer controvérsias decorrentes do Contrato de Consultoria deverão ser resolvidas pela e de acordo com as regras da International Center for Dispute Resolution, um órgão da American Arbitration Association.

As informações e recomendações transmitidas pela Paraná Consultora à nossa administração com fundamento no Contrato de Consultoria não são vinculantes para nós, sendo que os atos decisórios da Companhia serão sempre tomados por nossa administração. Dessa forma, a celebração do Contrato de Consultoria não exime os administradores da nossa Companhia pela tomada de decisões.

A Lei das Sociedades por Ações contém dispositivos que vedam que o acionista ou um membro do Conselho de Administração vote em qualquer deliberação em que tiver interesse conflitante com o da Companhia. Dessa forma, os Acionistas Fundadores e membros do Conselho de Administração que tenham interesse no Contrato de Consultoria poderão vir a ser considerados impedidos de votar em deliberação de nossa Assembléia Geral ou de nosso Conselho de Administração em determinados assuntos relativos ao Contrato de Consultoria.

Ainda segundo a Lei das Sociedades por Ações, o acionista deve exercer seu direito de voto unicamente no interesse da companhia, respondendo pelos danos causados na hipótese de voto abusivo. Da mesma forma, os membros do Conselho de Administração são responsáveis pelos atos praticados com culpa, dolo ou em violação à lei ou ao estatuto social.

Além das disposições e limitações legais referidas acima, não há qualquer procedimento previsto em nosso Estatuto Social ou no Contrato de Consultoria que tenha a função de evitar que membros do Conselho de Administração que têm interesse direto ou indireto no Contrato de Consultoria ou na Paraná Consultora influenciem na análise e nas decisões relativas ao Contrato de Consultoria. Veja a seção “Nossos Acionistas Fundadores e membros do Conselho de Administração e a Paraná Consultora poderão enfrentar conflitos de interesses no futuro”, página 48 deste Prospecto.

Os membros do Conselho de Administração da Paraná Consultora, que serão responsáveis pela orientação dos serviços objeto do Contrato de Consultoria, são os Srs. Gabriel Blasi, Alejandro Casaretto, Luiz Largman e Eduardo Silveira Mufarej.

Apresentamos abaixo as ocupações principais e currículos resumidos de tais membros do Conselho de Administração da Paraná Consultora:

*Gabriel Blasi.* O Sr. Blasi é atualmente Diretor Financeiro da Cresud, IRSA e Alto Palermo S.A. - APSA. Ele trabalhou como operador sênior de valores mobiliários no Citibank. Ele também ocupou diversas posições de gerência relacionadas a investimento e mercado de capitais no Banco Río (BSCH) e foi diretor financeiro do Carrefour Group and Goyaíque SACIFIA (Grupo Perez Companc). Ele se formou em administração de empresas pela Universidade de Buenos Aires e é pós-graduado em finanças pela Universidade CEMA (*Centro de Estudios Macroeconómicos Argentinos*) e pela Universidade Austral. O Sr. Blasi tem endereço comercial em Buenos Aires, Argentina, em Moreno, nº. 877, 22º andar.

*Alejandro Casaretto.* O Sr. Casaretto trabalha na Cresud como gerente técnico, e tem sido o coordenador técnico da Cresud desde 1975 e Gerente Geral até 1994. Atualmente, ele é também o diretor responsável por assuntos imobiliários da Cresud. Ele é formado em administração agrícola e criação de gado pela Universidade de Buenos Aires. O Sr. Casaretto tem endereço comercial em Buenos Aires, Argentina, em Moreno, nº. 877, 22º andar.

*Luis Largman.* O Sr. Largman é diretor da Cyrela Brazil Realty S.A. – Empreendimentos e Participações desde 2003. Foi Diretor de Operações da Coimbra S.A., de 2001 a 2003, Diretor da BMG Asset Management de 1999 a 2001, Diretor Financeiro e Diretor de Relações com Investidores do Grupo Vicunha/Vicunha Nordeste de 1994 a 1999, Diretor de Asset Management do Banco de Boston de 1989 a 1993 e Gerente de Ativos do Banco Crefisul de 1985 a 1989. É bacharel em Engenharia Química Industrial pelas Faculdades Osvaldo Cruz, bacharel em Engenharia Química pela Escola de Engenharia Mauá, tendo mestrado em Administração de Empresas pela Universidade do Estado de São Paulo. O Sr. Largman tem endereço comercial na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº. 3.400, 10º andar.

*Eduardo Silveira Mufarej.* O Sr. Mufarej se juntou à Tarpon em 2004 como sócio-diretor, tendo assumido também a função de gerente de relações com investidores em 2005. O Sr. Mufarej foi gerente (*manager*) de corporate finance do HSBC e coordenador do departamento comercial da Câmara de Comércio dos Estados Unidos no Brasil. Ele é formado em administração de empresas pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo. O Sr. Mufarej tem endereço comercial na sede social da Companhia.

A Diretoria da Paraná Consultora será formada pelos Srs. Eduardo Silveira Mufarej e Raphael Horn, os quais serão responsáveis pela execução e coordenação dos serviços objeto do Contrato de Consultoria, conduzindo o atendimento das solicitações de serviços encaminhados pela Companhia, assim como acompanhando a sua elaboração e apresentação.

A Paraná Consultora contará ainda com equipe de técnicos e analistas que deverá dedicar-se à execução dos estudos e análises de mercado e de oportunidades disponíveis para a Companhia no mercado imobiliário rural, além de análises econômicas e financeiras, sob a coordenação dos administradores da Paraná Consultora e em cumprimento do Contrato de Consultoria.

### ***Compromisso de Compra e Venda Sujeito a Certas Condições***

Em 04 de novembro de 2005, celebramos um compromisso de compra e venda por meio do qual, desde que sejam cumpridas certas condições precedentes, deveremos adquirir uma propriedade rural localizada no estado do Piauí, na região nordeste do Brasil, de aproximadamente 52 mil hectares (a “Propriedade”), dos quais aproximadamente 5 mil hectares já são utilizados para plantação de soja e outros grãos. A transferência da Propriedade está sujeita ao cumprimento de uma série de condições precedentes, dentre as quais a conclusão satisfatória, a critério da Companhia, de auditoria de 2006, o acesso a todos os documentos e informações relativos ao Imóvel julgados relevantes pela Companhia, a ausência de restrições governamentais, especialmente de natureza ambiental, a obtenção das licenças aplicáveis e a conclusão da presente Oferta, e deverá ser formalizada por meio de compra e venda de quotas da sociedade titular da Propriedade. Até a data deste Prospecto, tais condições precedentes ainda não haviam sido cumpridas.

A Propriedade alvo deste compromisso possui características que entendemos atraentes, sujeito à avaliação quanto à adequação aos critérios de investimento estipulados em nosso projeto soja/milho/algodão.

Informações preliminares indicam que as características agronômicas gerais da Propriedade, tais como a pluviometria, qualidade do solo e topografia do local, poderão ser consideradas apropriadas para o desenvolvimento de nosso projeto soja/milho/algodão. A propriedade situa-se em uma região que parece possuir vantagens do ponto de vista logístico, sendo a produção agrícola dessa região escoada para o norte do país, com possível utilização da estrutura ferroviária administrada pela Companhia Vale do Rio Doce - CVRD e do moderno porto de Itaqui, no Maranhão. A região conta ainda com ponto de apoio no município de Balsas e a presença de centros de armazenamento e processamento de grãos de propriedade de comercializadoras multinacionais.

O preço inicialmente fixado para a compra da Propriedade é de R\$66.630.000,00 (sessenta e seis milhões, seiscentos e trinta mil Reais), sujeito a ajustes decorrentes do resultado das avaliações conduzidas pela Companhia. Conforme os termos do Compromisso de Compra e Venda, a obrigação de a Companhia adquirir a Propriedade está sujeita ao cumprimento de diversas condições, incluindo a conclusão de ampla auditoria pela Companhia que demonstre, dentre outros fatores (i) a viabilidade econômica para a implementação de nossos projetos agrícolas na Propriedade, de acordo com premissas estabelecidas a nosso critério; (ii) a ausência de irregularidades na documentação imobiliária da Propriedade; (iii) a adequação das condições climáticas e de solo da Propriedade aos nossos projetos, de acordo com premissas estabelecidas a nosso critério; e (iv) inexistência de restrições governamentais relativamente à Propriedade. Ademais, nenhum evento adverso que afete de modo substancial a Propriedade, seu valor ou condições, deverá ter sido verificado até a data da efetiva compra, e a Oferta de que trata o presente Prospecto deverá ter sido completada com sucesso.

Com a conclusão satisfatória dos trabalhos de auditoria na Propriedade e a efetivação da compra e venda aqui descritas, antecipamos que importantes investimentos deverão ser realizados, essencialmente para ampliação da área de produção e adequação da infra-estrutura existente, não sendo possível antecipar, no momento atual, os valores envolvidos.

## **ADMINISTRAÇÃO**

### **Conselho de Administração**

O Conselho de Administração é o nosso órgão de deliberação colegiada, responsável pela formulação e monitoramento para implantação das nossas políticas gerais de negócios, incluindo a nossa estratégia de longo prazo. É responsável também, dentre outras atribuições, pela designação e supervisão da gestão dos nossos diretores. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o Conselho de Administração é também responsável pela contratação dos auditores independentes.

A maioria das decisões do Conselho de Administração é tomada pela maioria dos votos dos membros presentes a qualquer reunião. Todavia, o nosso Estatuto Social prevê quorum qualificado de dois terços para deliberação de algumas matérias como proposta de recompra, resgate, reembolso ou amortização de ações; proposta de criação ou emissão de bônus de subscrição ou instrumentos conversíveis em ações; proposta de mudança do objeto social da Companhia; proposta de incorporação da Companhia em outra, incorporação de outra sociedade pela Companhia, incorporação de ações envolvendo a Companhia, sua fusão ou cisão; proposta de liquidação, dissolução ou extinção da Companhia ou cessação do estado de liquidação da Companhia; e proposta de participação da Companhia em grupo de sociedades, bem como um quorum qualificado de três quartos para a aprovação ou término de seguintes matérias: proposta de mudança do objeto social da Companhia e proposta de alteração ou término de contratos celebrados entre a Companhia ou suas Controladas, de um Idameos celebrados entre a Companhia ou em conjunto, sejam titulares de ações representativas de montante igual ou superior a 10% (dez por cento) do capital social da Companhia ou sociedades Controladas, coligadas, sujeitas a controle Comum ou Controladoras de referidos acionistas, de outra parte, sendo ainda que a efetiva alteração ou término de tais contratos deve ser submetida à aprovação da Assembléia Geral, a ser convocada pelo Presidente do Conselho de Administração para esse fim específico.

De acordo com as regras do Novo Mercado, o Conselho de Administração deve ter no mínimo 5 membros e, de acordo com nosso Estatuto Social no máximo 9 membros, devendo cada qual ser necessariamente acionista da Companhia, muito embora não exista um limite mínimo de participação acionária para tanto. Pelo menos 20% dos membros do Conselho de Administração devem ser Conselheiros Independentes. Os conselheiros são eleitos em Assembléia Geral Ordinária de acionistas para um mandato unificado de 2 anos, podendo ser reeleitos e destituídos a qualquer momento por nossos acionistas reunidos em Assembléia Geral. De acordo com as regras do Novo Mercado, os conselheiros deverão subscrever, previamente à sua investidura no cargo, Termo de Anuência dos Administradores.

Nosso Estatuto Social estabelece que o Conselho de Administração elegerá, entre seus membros, no mínimo três e no máximo quatro conselheiros para compor o Comitê Executivo e três conselheiros para compor o Comitê de Remuneração. Adicionalmente, nosso Estatuto Social faculta ao Conselho de Administração a criação de outros comitês ou grupos de trabalho com objetivos definidos, além dos já mencionados. Estes órgãos têm natureza consultiva, constituídos para o fim de aconselhamento e assessoramento ao Conselho de Administração no desempenho de suas atribuições. Veja a seção “Descrição do Capital Social – Conselho de Administração”, página 124 deste Prospecto.

No mais, em conformidade com a Lei das Sociedades por Ações, membros do Conselho de Administração estão proibidos de votar em qualquer Assembléia de acionistas, ou ainda de atuar em qualquer operação ou negócios nos quais este tenha um conflito de interesses com a Companhia. Veja a seção “Descrição do Capital Social – Conselho de Administração”, página 124 deste Prospecto.

Os membros do nosso Conselho de Administração foram eleitos nas Assembléias Gerais realizadas em 23 de setembro e 24 de outubro de 2005 e 15 de março de 2005. Apresentamos na tabela abaixo os nomes, idades e posições dos membros do Conselho de Administração.



Nome	Idade	Posição	Data de Eleição
Alejandro G. Elsztain	39	Presidente do Conselho de Administração	24.10.2005
Elie Horn	60	Membro do Conselho de Administração	23.09.2005
Eduardo S. Elsztain	45	Membro do Conselho de Administração	24.10.2005
José Carlos Reis de Magalhães	28	Membro do Conselho de Administração	23.09.2005
Saul Zang	59	Membro do Conselho de Administração	24.10.2005
Ricardo Frank Semler	46	Membro do Conselho de Administração	15.03.2006
Luiz Gonzaga Murat	52	Membro Independente do Conselho de Administração	15.03.2006
Ivoncy Brochmann Ioschpe	65	Membro Independente do Conselho de Administração	15.03.2006
Mário Alves Barbosa Neto	59	Membro Independente do Conselho de Administração	15.03.2006

Para uma descrição dos contratos ou outras obrigações relevantes existentes entre nossos administradores e a Companhia, veja a seção “Operações com Partes Relacionadas”, página 116 deste Prospecto.

Apresentamos abaixo as ocupações principais e currículos resumidos de nossos conselheiros:

*Elie Horn.* Elie Horn é o presidente do conselho de administração e diretor presidente de Cyrela Brazil Realty S.A. desde a constituição desta companhia, em 1994. É sócio fundador e presidente das empresas do grupo Cyrela. O Sr. Horn é formado em direito pela Universidade Mackenzie. O Sr. Horn detém 50% das ações ordinárias da Tarpon BR, um dos controladores da Paraná Consultora, que prestará serviços de consultoria a nós nos termos do Contrato de Consultoria. O Sr. Elie Horn tem endereço comercial na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº. 3.400, 10º andar.

*Eduardo S. Elsztain.* Eduardo S. Elsztain tem conduzido atividades no setor imobiliário por mais de 20 anos. Ele fundou a Consultores Asset Management (anteriormente denominada Dolphin Fund Management). Ele é presidente do conselho de administração da Cresud, IRSA, Alto Palermo S.A. - APSA e Shopping Palermo S.A., entre outras. IRSA e Alto Palermo S.A. – APSA são as empresas mais diversificadas do setor imobiliário argentino, e atuam na área de edifícios comerciais, shopping centers, hotéis, prédios e projetos residenciais, e têm um sólido histórico. Ele é vice-presidente do Banco Hipotecário S.A.. O Sr. Eduardo Elsztain é irmão do diretor segundo vice-presidente e principal executivo da Cresud, Alejandro S. Elsztain. O Sr. Eduardo Elsztain é formado em ciências econômicas pela Universidade de Buenos Aires. O Sr. Elsztain detém 85% da Consultores Asset Management, a empresa que presta consultoria à Cresud, bem como ações do controle da Paraná Consultora, que prestará serviços de consultoria a nós nos termos do Contrato de Consultoria. O Sr. Elsztain tem endereço comercial na capital da Argentina, em Bolívar 108, (1089).

*Alejandro G. Elsztain.* Alejandro G. Elsztain é o presidente da Inversiones Ganaderas S.A. Ele é também segundo vice-presidente da IRSA, diretor vice-presidente da APSA e Shopping Alto Palermo S.A. – APSA e segundo diretor vice-presidente e principal executivo da Cresud. Alejandro Elsztain é irmão do presidente do conselho de administração da Cresud, Eduardo S. Elsztain e é titular de participação de 12,5% na Paraná Consultora. O Sr. Alejandro Elsztain é formado em engenharia agropecuária pela Universidade de Buenos Aires. Tem endereço comercial na capital da Argentina, em Moreno 877, piso 22 (1091).

*José Carlos Reis de Magalhães.* José Carlos Reis de Magalhães é o fundador e sócio-diretor de Tarpon. Fundada em 2002, a Tarpon se tornou, sob a direção do Sr. Magalhães, uma das principais administradoras de recursos de terceiros do país. Ele tem mais de 10 anos de experiência como administrador de portfólio para grandes investidores pessoas físicas. Antes de fundar a Tarpon, o Sr. Magalhães foi diretor gerente do grupo Semco, atuando na área de desenvolvimento de negócios e novos empreendimentos. O Sr. Magalhães foi administrador de fundos no JP Morgan Chase. Ele é formado em administração de empresas pela Fundação Getúlio Vargas. O Sr. Magalhães detém participação indireta na Tarpon BR, um dos controladores da Paraná Consultora, que prestará serviços de consultoria a nós nos termos do Contrato de Consultoria. O Sr. Magalhães tem endereço comercial na sede social da Companhia.

*Saul Zang.* Saul Zang é sócio fundador do escritório de advocacia Zang, Bergel e Viñes e primeiro vice-presidente do Conselho de Administração da Cresud, IRSA, Alto Palermo S.A. – APSA e Shopping Palermo S.A., vice-presidente de Puerto Retiro e Fibesa, e diretor do Banco Hipotecário S.A., Nuevas Fronteras S.A., Tarshop e Palermo Invest S.A. O Sr. Zang é formado em direito pela Universidade de Buenos Aires. O Sr. Zang detém 15% da Consultores Asset Management, a empresa que presta consultoria à Cresud, o que detém ações do controle da Paraná Consultora, que prestará serviços de consultoria a nós nos termos do Contrato de Consultoria. O Sr. Zang tem endereço na capital da Argentina, em Florida 537 Piso 18, (1005).

*Ricardo Frank Semler.* Ricardo Semler é o presidente da Semco Investimentos e Participações Ltda. e sócio fundador e membro do conselho de administração da Tarpon. Semler é autor de *bestsellers* empresariais e professor visitante na Harvard University e Massachusetts Institute of Technology. Semler é graduado em administração pela Harvard Business School e tem endereço comercial na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dom Aguirre, nº. 438 - Jd. Marajoara.

*Luiz Gonzaga Murat.* Luiz Gonzaga Murat é Diretor de Finanças e Relações com Investidores da Sadia S.A. Foi diretor de finanças, controle e de relações com o mercado da Perdigão S.A., diretor de finanças, administração, controle e de relações com o Mercado da Bahia Sul Celulose S.A., gerente geral de finanças, administração e controle da Suzano Feffer. É membro do Conselho de Administração da Santher Fábrica de Papel e da ABRASCA - Associação Brasileira das Companhias Abertas, além de diretor vogal da área de indústria do IBEF - Instituto Brasileiro dos Executivos de Finanças. Foi membro do Conselho de Administração dos Laboratórios Fleury. O Sr. Murat é formado em administração de empresas pela Fundação Getúlio Vargas e pós-graduado em Economia Agrícola pela Stanford University (EUA). Tem endereço comercial na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na R. Fortunato Ferraz, nº. 659, Vila Anastácio.

*Ivoncy Brochmann Ioschpe.* Ivoncy Ioschpe é presidente do Conselho de Administração Ioschpe-Maxion S.A., presidente do Instituto para Estudos e Desenvolvimento Industrial (IEDI) e de membro do Conselho para o Desenvolvimento de Negócios e Comércio do Ministério das Relações Exteriores do Brasil. O Sr. Ioschpe é formado em Ciências Econômicas pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Tem endereço comercial na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Peixoto Gomide, nº. 1323, 24º andar.

*Mário Alves Barbosa Neto.* O Sr. Mário Neto é diretor-presidente Bunge Brasil S.A., diretor-presidente da ANDA – Associação Nacional para Difusão de Adubos, presidente do Conselho de Administração da Fertilizantes Fosfatados S.A. – Fosfértil, presidente do Conselho de Administração da Fosbrasil S.A., presidente do Conselho de Administração da Fertifós – Administração e Participação S.A., membro do Conselho de Administração da Ultrafértil S.A., membro do conselho de administração da Santista Têxtil S.A. O Sr. Barbosa Neto é formado em engenharia de produção pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo e pós-graduado em administração de empresas pela Fundação Getúlio Vargas. Tem endereço comercial na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Maria Coelho Aguiar, nº. 215, Bloco D – 5º andar.

### **Diretoria**

Nossos Diretores são os nossos representantes legais, responsáveis, principalmente, pela administração cotidiana da Companhia e pela implementação das políticas e diretrizes gerais estabelecidas por tal órgão.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, cada membro da nossa Diretoria deve ser residente no País, podendo ser acionista ou não. Além disso, até, no máximo, um terço dos membros do Conselho de Administração poderão ocupar cargo na Diretoria.

Os Diretores são eleitos pelo nosso Conselho de Administração com mandato de um ano, permitida a reeleição e podendo, a qualquer tempo, serem por ele destituídos por tal órgão.

A nossa Diretoria de Relações com Investidores está localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Brigadeiro Faria Lima, 3º. 400, 9º andar. O responsável por esta Diretoria é o Sr. Pedro de Andrade Faria. O telefone do departamento de acionistas da Companhia é (0xx11) 3074 5800, o fac-símile é (0xx11) 3074 5801 e o endereço de correio eletrônico é [pedro.faria@tarponinvest.com.br](mailto:pedro.faria@tarponinvest.com.br).

Abaixo, apresentamos os nomes, idades, posições e ano de eleição dos atuais membros da nossa Diretoria.

Nome	Idade	Posição	Data de Eleição
Ivo Alves da Cunha	68	Diretor Presidente	24.10.2005
Pedro de Andrade Faria	31	Diretor de Relações com Investidores	23.09.2005
Gustavo Javier Lopez <sup>(1)</sup>	38	Diretor de Operações	15.03.2006

<sup>(1)</sup> Nomeação e posse sujeitas à obtenção de visto de residência no Brasil

Apresentamos abaixo as ocupações principais e currículos resumidos de nossos Diretores:

*Ivo Alves da Cunha.* Ivo Alves da Cunha foi, até 2005, presidente da GAFISA, empresa que atuou no mercado imobiliário brasileiro desde os anos 60, onde adquiriu grande experiência imobiliária ao longo de 40 anos. Através da GAFISA tem mais de 30 anos de experiência em gestão de projetos agro-industriais, tendo implantado usinas de açúcar de grande porte - Usinas Guarani S.A. em Olimpia-SP, fazendas de café e citros – Ipanema Agrícola S.A. – Alfenas-MG, por exemplo, fazendas de cacau e palmito – Unacau Agrícola Ltda.-BA, fazendas de pecuária – Santiago, Eldorado Agropecuária Ltda.– PA. É Conselheiro do SECOVI-SP e formado em engenharia civil pela Escola Nacional de Engenharia da Universidade do Brasil. Tem endereço comercial na sede social da Companhia.

*Pedro de Andrade Faria.* Pedro de Andrade Faria se juntou à Tarpon desde a fundação desta companhia, em 2002, como membro do comitê de investimentos. Desde 2003, é sócio-diretor da Tarpon, sendo responsável pela área de novos negócios. Antes disso, o Sr. Faria foi diretor gerente do Pátria Banco de Negócios e também administrador de portfólio do JP Morgan Chase. Ele tem MBA pela Universidade de Chicago, com concentração em análise de finanças e empreendedorismo, e é formado em administração de empresas pela Fundação Getúlio Vargas. O Sr. Faria tem endereço comercial na sede social da Companhia.

*Gustavo Javier Lopez.* Gustavo Javier Lopez ingressou na Cresud em 1999 como gerente de orçamento e administração. Desde 2004 ele é também o gerente de orçamento e administração da IRSA. O Sr. Lopez também trabalhou para a empresa argentina Estancias Unidas del Sud como analista de orçamento e administração e para Loma Negra como contador. Gustavo é formado em contabilidade pela Universidade de Buenos Aires, e tem endereço comercial na sede social da Companhia. A nomeação e posse do Sr. Lopez está condicionada à obtenção de visto que o autorize a exercer a atividade de diretor da Companhia.

### Conselho Fiscal

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o Conselho Fiscal é um órgão independente da administração e da auditoria externa da Companhia. A responsabilidade principal do Conselho Fiscal é fiscalizar os atos dos administradores e analisar as demonstrações financeiras, relatando suas observações aos acionistas.

Nosso Conselho Fiscal é de funcionamento não permanente, mas pode ser instalado em qualquer exercício social caso haja requisição por parte de acionistas, como descrito abaixo. Atualmente, não temos um conselho fiscal instalado.

Sempre que instalado, o Conselho Fiscal será constituído de 3 a 5 membros e suplentes em igual número. Somente poderá ser eleito para o Conselho Fiscal pessoas residentes no Brasil, diplomadas em curso universitário, ou que tenham exercido, pelo prazo mínimo de 3 anos, cargo de administrador de empresa ou de conselheiro fiscal. De acordo com as regras do Novo Mercado, os membros do Conselho Fiscal deverão subscrever, previamente à sua investidura no cargo, Termo de Anuência dos membros do Conselho Fiscal. Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, quando seu funcionamento não é permanente, o Conselho Fiscal poderá ser instalado pela Assembléia Geral, a pedido de acionistas que representem, no mínimo, 10% das Ações, com mandato até a primeira Assembléia Geral ordinária seguinte à sua instalação. Este percentual pode ser reduzido para até 2% do capital social votante dependendo do capital social da Companhia, nos termos da Instrução 324, de 19 de janeiro de 2000 da CVM.

Acionistas representando no mínimo 10% do capital votante podem solicitar atualmente a instalação do Conselho Fiscal. Considerando os recursos que receberemos na Oferta, tendo em vista o Preço de Subscrição no valor de R\$1.000,00, acionistas representando no mínimo 2% do capital votante poderão solicitar a instalação do Conselho Fiscal após a liquidação da Oferta.

Adicionalmente, se tivermos um acionista majoritário controlador ou grupo de acionistas controlador, os acionistas minoritários que representem, no mínimo, 10% das Ações têm direito de eleger separadamente um membro do Conselho Fiscal e seu suplente, e os demais acionistas poderão eleger um membro a mais que o número total de membros eleitos pelos minoritários.

Caso haja o Controle Difuso, nosso Estatuto Social prevê que o acionista ou o grupo de acionistas que, isoladamente ou em conjunto, sejam titulares de ações representativas de 10% ou mais do capital social terá direito de eleger, em votação em separado, um membro e respectivo suplente. Igual direito terá o acionista ou o grupo de acionistas diverso daquele que elegeu um membro na forma anteriormente explicitada, observadas as mesmas regras e condições de eleição. Os demais acionistas, excluídos os que votaram na eleição de membros para o Conselho Fiscal por votação em separado na forma mencionada, poderão eleger os membros efetivos e suplentes que, em qualquer caso, serão em número igual ao dos eleitos pelos acionistas pertencentes aos grupos mencionados anteriormente, mais um.

O Conselho Fiscal não pode ter membros que façam parte do Conselho de Administração, da Diretoria ou do quadro de colaboradores de uma empresa controlada ou de uma empresa do mesmo grupo, tampouco um cônjuge ou parente dos nossos administradores. Além disso, a Lei das Sociedades por Ações exige que os membros do Conselho Fiscal recebam, a título de remuneração, no mínimo, 10% da média da remuneração paga aos Diretores, excluindo benefícios, verbas de representação e participações nos lucros e resultados.

### **Titularidade de Ações**

Em 15 de março de 2006 nossos Conselheiros e Diretores eram titulares de 9 ações, representando aproximadamente 0,9% do nosso capital social naquela data. As ações estavam assim distribuídas entre nossos Conselheiros e Diretores:

<b>Conselheiro / Diretor</b>	<b>Em 15 de março de 2006</b>
Elie Horn	1
Eduardo S. Elsztain	1
Alejandro G. Elsztain	1
José Carlos Reis de Magalhães	1
Saul Zang	1
Ricardo Frank Semler	1
Luiz Gonzaga Murat	1
Ivony Brochmann Ioschpe	1
Mário Alves Barbosa Neto	1
<b>Total</b>	<b>9</b>

### **Remuneração**

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, é responsabilidade dos nossos acionistas, em Assembléia Geral Ordinária, fixar, anualmente, o montante global da remuneração dos membros do nosso Conselho de Administração e Diretoria. Cabe ao Conselho de Administração deliberar sobre a forma de distribuição do valor fixado entre os seus membros e os da Diretoria.

A Companhia foi constituída em 23 de setembro de 2005. Na Assembléia Geral Extraordinária da Companhia realizada em 15 de março de 2006, nossos acionistas decidiram que o total de remuneração para nossos administradores para o exercício social a se encerrar em 30 de junho de 2006 fica limitado em R\$696.000,00.

### **Relação Familiar entre os Administradores, bem como entre os Administradores e os Acionistas Fundadores da Companhia**

Atualmente não existe qualquer relação familiar entre os administradores, bem como entre os administradores e os Acionistas Fundadores da Companhia, exceto a relação familiar entre nossos conselheiros Eduardo S. Elsztein e Alejandro G. Elsztein.

### **Plano de Opção de Compra de Ações**

Atualmente não existe qualquer plano de opção de compra de ações da Companhia destinados a administradores e empregados da Companhia.

## PRINCIPAIS ACIONISTAS

Nosso capital social é composto exclusivamente por ações ordinárias. A tabela abaixo relaciona os principais acionistas na data deste Prospecto e suas respectivas participações nesta data e após a conclusão da Oferta.

Acionista	Em 30 de março de 2006		Após a Oferta <sup>(1)</sup>	
	Ações	(%)	Ações	(%)
Cresud .....	305	29,8	42.705	8,2%
Tarpon .....	101	9,8	101	0,0%
Tarpon Agro .....	153	14,9	16.053	3,1%
Cape Town .....	253	24,8	16.153	3,1%
Agro Investment .....	193	18,8	7.993	1,5%
Agro Managers .....	10	1,0	1.410	0,3%
Outros.....	9	0,9	435.009	83,7%
Total .....	1.024	100,0	518.400	100,0%

<sup>(1)</sup> Sem considerar o Exercício da Opção de Ações Suplementares.

Em 30 de março de 2006, os membros do nosso Conselho de Administração e os nossos diretores detinham, diretamente, em conjunto, 9 ações. Acreditamos que eles continuarão a deter, em conjunto, após a conclusão da Oferta, 9 ações.

### CRESUD

A Cresud foi incorporada em dezembro de 1936 sob as leis da Argentina como uma companhia, *sociedad anónima*. A Cresud é produtora de produtos agrícolas básicos na Argentina e a única companhia do ramo com ações listadas na Bolsa de Comércio de Buenos Aires e na Nasdaq. Atualmente, a Cresud está envolvida em várias operações e atividades, incluindo agricultura, reprodução e engorda de gado, produção de leite e certas atividades de reflorestamento. De tempos em tempos a Cresud vende propriedades para lucrar com a valorização imobiliária, que suplementa suas atividades principais.

A maioria das fazendas da Cresud estão localizadas nos pampas, uma das maiores zonas de planície temperadas do mundo e uma das áreas mais ricas do mundo para produção agrícola, cobrindo partes das províncias de Buenos Aires, Santa-fé, Córdoba, Chaco, São Luis, Catamarca, Salta e La Pampa. A produção agrícola da Cresud consiste principalmente em plantio e colheita de grãos, e oleaginosas. Suas principais plantações incluem trigo, milho, soja e girassol, além de outras culturas, tais como sorgo. A produção de gado da Cresud inclui a criação e engorda de gado de corte para venda a frigoríficos e supermercados. A Cresud produz leite a partir de gado alimentado com pastagens. Além disso, Cresud conduz atividades de reflorestamento e atua no ramo imobiliário. Em 30 junho de 2005, Cresud, juntamente com suas subsidiárias, era proprietária de 17 fazendas.

Adicionalmente, em 30 de junho de 2005, a Cresud tinha uma participação de 21,8% na Irsa (36,6%, considerando diluições). A IRSA é uma das maiores e mais diversificadas empresas imobiliárias da Argentina, e é a única companhia deste segmento na Argentina cujas ações estão listadas na Bolsa de Comércio de Buenos Aires e da bolsa de Nova Iorque. Por meio de suas subsidiárias, a IRSA administra um portfólio de *shopping centers* e edifícios comerciais, primariamente em Buenos Aires. A IRSA também desenvolve empreendimentos residenciais e apartamentos, além de ser proprietária de três hotéis de luxo.

A seguinte tabela mostra, para os períodos indicados abaixo, certas informações referentes às vendas da Cresud durante os últimos cinco anos fiscais findos em 30 de junho de 2005:

Ano fiscal	Vendas de Fazendas			
	Número de fazendas	Receita bruta com as vendas	Valor Contábil das propriedades vendidas	Lucro / (Prejuízo) <sup>(1)</sup>
	(em milhões de Pesos argentinos)			
2001.....	2	19,8	13,9	5,9
2002.....	3	53,2	36,6	16,6
2003.....	2	12,2	7,1	5,3
2004 <sup>(2)</sup> .....	2	4,1	2,4	1,7
2005 <sup>(3)</sup> .....	2	30,9	9,5	21,4

<sup>(1)</sup> Inclui todas as taxas e comissões.

<sup>(2)</sup> Inclui a venda da fazenda El 41-42 de 6.478 hectares e a reserve IGSA de 5.997 hectares.

<sup>(3)</sup> Inclui a venda das fazendas Nacurutu e San Enrigue de 30.350 e 977 hectares respectivamente. Também inclui uma parcela de dois hectares pertencente IGSA.

A tabela abaixo mostra, para os períodos ali indicados, o total de vendas de produtos agrícolas da Cresud:

	Total de Vendas de Produtos Agrícolas		
	Ano fiscal findo em 30 de junho		
	2003 <sup>(1)</sup>	2004 <sup>(1)</sup>	2005 <sup>(1)</sup>
(Em milhares de Pesos Argentinos)			
Trigo.....	5.965	5.613	4.708
Milho.....	16.368	6.177	7.813
Girassol.....	3.139	1.885	1.519
Soja.....	21.361	11.375	15.116
Outros.....	3.334	1.788	1.737
Total.....	50.167	26.838	30.893

<sup>(1)</sup> Não inclui a produção de Agro Uranga S.A..

Relativamente às de mais atividades da Cresud, a tabela abaixo mostra, para os períodos ali indicados, o total das vendas da Cresud:

	Total de Vendas		
	Ano fiscal findo em 30 de junho		
	2003	2004	2005
(Em milhares de Pesos Argentinos)			
Carne Bovina.....	20.566	27.724	36.827
Leite.....	2.415	3.192	3.463
Confinamento.....	4.453	7.120	2.130
Outros.....	1.985	4.779	4.860
Total.....	29.419	42.815	47.280

No quadro abaixo encontram-se as principais informações contábeis da Cresud:

	Ano Fiscal findo em 30 de junho						Período de 6 meses findo em 31 de dezembro de 2005	
	2003 (Ps.)	2003 <sup>(1)</sup> (US\$)	2004 (Ps.)	2004 <sup>(2)</sup> (US\$)	2005 (Ps.)	2005 <sup>(3)</sup> (US\$)	(Ps.)	(US\$)
<b>DEMONSTRATIVO DE RESULTADO</b>								
<b>GAAP Argentino</b>								
Vendas:								
Produtos Agrícolas.....	50.167.010	17.916.789	26.838.376	9.067.019	30.893.216	10.689.694	28.938.520	9.607.742
Gado de Corte.....	20.566.175	7.345.063	27.723.604	9.366.082	36.826.885	12.742.867	17.263.647	5.731.623
Leite.....	2.414.992	862.497	3.191.948	1.078.361	3.463.144	1.198.320	4.277.258	1.420.072
Confinamento.....	4.453.320	1.590.471	7.120.335	2.405.519	2.129.838	736.968	1.114.648	370.069
Outros.....	1.985.004	708.930	4.778.545	1.614.373	4.859.931	1.681.637	3.106.795	1.031.472
<b>Vendas Líquidas.....</b>	<b>79.586.501</b>	<b>28.423.750</b>	<b>69.652.808</b>	<b>23.531.354</b>	<b>78.173.014</b>	<b>27.049.486</b>	<b>54.700.868</b>	<b>18.160.979</b>
Custo de Vendas:								
Produtos Agrícolas.....	-39.425.551	-14.080.554	-15.405.391	-5.204.524	-21.327.694	-7.379.825	(23.653.972)	(7.853.244)
Gado de Corte.....	-11.776.035	-4.205.727	-21.080.583	-7.121.819	-32.819.805	-11.356.334	(14.605.947)	(4.849.252)
Leite.....	-1.483.172	-529.704	-1.307.963	-441.879	-2.094.975	-724.905	(2.300.728)	(763.854)
Confinamento.....	-4.193.289	-1.497.603	-6.185.770	-2.089.787	-1.855.279	-641.965	(920.387)	(305.573)
Outros.....	-1.387.410	-495.504	-1.123.049	-379.408	-1.560.860	-540.090	(1.179.716)	(391.672)
<b>Custos Totais.....</b>	<b>-58.265.457</b>	<b>-20.809.092</b>	<b>-45.102.756</b>	<b>-15.237.418</b>	<b>-59.658.613</b>	<b>-20.643.119</b>	<b>(42.660.750)</b>	<b>(14.163.596)</b>
Lucro Bruto.....	21.321.044	7.614.659	24.550.052	8.293.936	18.514.401	6.406.367	12.040.118	3.997.383
Custos de Venda.....	-6.018.073	-2.149.312	-4.903.065	-1.656.441	-6.595.641	-2.282.229	(4.957.612)	(1.645.954)
Despesas Administrativas.....	-4.567.092	-1.631.104	-5.740.114	-1.939.228	-7.271.279	-2.516.013	(4.413.487)	(1.465.301)
Lucro Líquido com Venda de Fazendas.....	4.869.484	1.739.101	1.668.751	563.767	19.987.989	6.916.259	9.897.186	3.285.918
Lucro (prejuízo) com valorização de estoque.....	12.402.776	4.429.563	2.236.255	755.492	11.622.122	4.021.496	2.104.658	698.758
<b>Lucro (Prejuízo) Operacional.....</b>	<b>28.008.139</b>	<b>10.002.907</b>	<b>17.811.879</b>	<b>6.017.527</b>	<b>36.257.592</b>	<b>12.545.880</b>	<b>14.670.863</b>	<b>4.870.804</b>
Resultados Financeiros –								
Líquidos.....	-11.065.223	-3.951.865	-18.969	-6.408	63.751.386	22.059.303	16.876.782	5.603.181
Equivalência patrimonial.....	67.706.143	24.180.765	26.669.884	9.010.096	28.087.632	9.718.904	7.518.343	2.496.130
Outras (Despesas) Receitas –								
Líquidas.....	-2.091.884	-747.101	-363.761	-122.892	-5.065.386	-1.752.729	892.57	296.338
Taxa de Administração.....	-7.224.996	-2.580.356	-3.567.003	-1.205.069	-8.533.213	-2.952.669	(2.653.994)	(881.140)
Lucro (Prejuízo) antes de imposto de renda e participações minoritárias.....	75.332.179	26.904.350	40.532.030	13.693.253	114.498.011	39.618.689	<b>35.519.424</b>	<b>11.792.637</b>
Imposto de Renda.....	-10.531.263	-3.761.165	-8.570.269	-2.895.361	-37.787.594	-13.075.292	(11.709.985)	(3.887.777)
Participações minoritárias.....	224.045	80.016	141.261	47.723	88.501	30.623	76.503	25.399
<b>Lucro (Prejuízo) – Líquido.....</b>	<b>65.024.961</b>	<b>23.223.200</b>	<b>32.103.022</b>	<b>10.845.616</b>	<b>76.798.918</b>	<b>26.574.020</b>	<b>23.885.942</b>	<b>7.930.260</b>
<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>								
<b>GAAP Argentino</b>								
Ativo Circulante:								
Dinheiro e Aplicações								
Financeiras.....	23.363.232	8.344.011	14.624.161	4.940.595	74.446.214	25.759.936	7.831.658	2.600.152
Estoque.....	23.305.421	8.323.365	35.441.885	11.973.610	46.293.640	16.018.561	49.273.138	16.358.944
Vendas e outros recebíveis.....	13.639.837	4.871.370	20.099.592	6.790.403	32.002.270	11.073.450	23.341.383	7.749.463
Ativo Permanente:								
Outros Recebíveis.....	672.817	240.292	4.223.430	1.426.834	6.480.334	2.242.330	14.964.386	4.968.256
Estoque.....	37.796.987	13.498.924	44.740.030	15.114.875	53.223.179	18.416.325	58.600.459	19.455.664
Investimentos.....	338.604.025	120.930.009	393.382.176	132.899.384	394.899.782	136.643.523	391.273.539	129.904.893
Amortização de diferido, líquido.....	-19.347.598	-6.909.856	-25.869.346	-8.739.644	-30.430.822	-10.529.696	(5.000.846)	(1.660.307)
Propriedades e Equipamentos, líquido.....	150.932.466	53.904.452	160.026.473	54.062.998	166.497.596	57.611.625	212.590.018	70.581.015
Ativos Intangíveis.....	369.637	132.013	-	-	-	-	-	-
<b>Ativo Total.....</b>	<b>569.336.824</b>	<b>203.334.580</b>	<b>646.668.401</b>	<b>218.469.054</b>	<b>743.412.193</b>	<b>257.236.054</b>	<b>752.873.735</b>	<b>249.958.079</b>
Obrigações Atualmente:								
Contas a Pagar.....	8.002.449	2.858.018	10.840.177	3.662.222	17.897.922	6.193.053	28.142.275	9.343.385
Dívida de Curto Prazo.....	1.425.499	509.107	8.090.261	2.733.196	11.499.782	3.979.163	18.424.604	6.117.066
Outros.....	7.158.058	2.556.449	10.370.898	3.503.682	36.582.436	12.658.282	5.710.883	1.896.043
Passivo Circulante.....	160.744.981	57.408.922	152.133.418	51.396.425	154.084.136	53.316.310	157.085.143	52.153.102
<b>Passivo Total.....</b>	<b>177.330.987</b>	<b>63.332.495</b>	<b>181.434.754</b>	<b>61.295.525</b>	<b>220.064.276</b>	<b>76.146.808</b>	<b>209.362.905</b>	<b>69.509.597</b>
Participações minoritárias.....	206.712	73.826	65.451	22.112	276.947	95.829	200.444	66.548
<b>Patrimônio Líquido.....</b>	<b>391.799.125</b>	<b>139.928.259</b>	<b>465.168.196</b>	<b>157.151.418</b>	<b>523.070.970</b>	<b>180.993.415</b>	<b>543.310.386</b>	<b>180.381.934</b>

<sup>(1)</sup> A taxa de câmbio utilizada para o ano de 2003 foi de Ps. 2,8 por US\$ 1,00.

<sup>(2)</sup> A taxa de câmbio utilizada para o ano de 2004 foi de Ps. 2,96 por US\$ 1,00.

<sup>(3)</sup> A taxa de câmbio utilizada para o ano de 2005 foi de Ps. 2,89 por US\$ 1,00.

<sup>(4)</sup> A taxa de câmbio utilizada para 31 de dezembro de 2005 foi de Ps. 3,01 por US\$ 1,00.



A Cresud não é parte em processos administrativos ou judiciais relevantes que mereçam destaque neste Prospecto ou possam afetar de maneira adversa as nossas atividades ou cujo conhecimento pelo investidor da presente Oferta se faça necessário quando de sua tomada de decisão de investimento.

#### *TARPON*

A Tarpon foi fundada em junho de 2002 como uma administradora de recursos especializada em investimentos de longo prazo com foco em análise fundamentalista. Hoje a Tarpon tem cerca de R\$520 milhões (mais de US\$ 230 milhões) sob administração, fazendo da Tarpon uma das maiores administradoras de recursos no Brasil dedicada exclusivamente para o mercado de ações.

Tarpon tem em seu conselho de administração prestigiados investidores, executivos e administradores de recursos. Fazem parte do conselho de administração da Tarpon os Sr. Luiz Alves P. de Barros, como presidente, e os Srs. Luis Stuhlberger, Ricardo Semler, Gastão L. da Costa, Cláudio Sonder, Patrick de Picciotto, José Carlos Magalhães e Pedro Faria.

A Tarpon não é parte em processos administrativos ou judiciais relevantes que mereçam destaque neste Prospecto ou possam afetar de maneira adversa as nossas atividades ou cujo conhecimento pelo investidor da presente Oferta se faça necessário quando de sua tomada de decisão de investimento.

#### *TARPON AGRO*

Tarpon Agro é uma companhia constituída sob as leis do Estado de Delaware, EUA, cujos acionistas são pessoas vinculadas à Tarpon.

A Tarpon Agro não é parte em processos administrativos ou judiciais relevantes que mereçam destaque neste Prospecto ou possam afetar de maneira adversa as nossas atividades ou cujo conhecimento pelo investidor da presente Oferta se faça necessário quando de sua tomada de decisão de investimento.

#### *CAPE TOWN*

A Cape Town é uma companhia constituída sob as leis do Estado de Delaware, EUA, cujo único acionista é o Sr. Elie Horn. O Sr. Elie Horn é o Presidente, principal executivo e acionista controlador da Cyrela Brazil Realty S.A. e tem mais de 30 anos de experiência no desenvolvimento de edifícios comerciais, principalmente em São Paulo e no Rio de Janeiro, venda e aluguel de escritórios comerciais luxuosos e de alta tecnologia, bem como, em menor grau, no aluguel e administração de *shopping centers*. Além disso, o Sr. Elie começou a desenvolver grandes condomínios residenciais nos últimos anos.

A Cape Town e o Sr. Elie Horn não são partes em processos administrativos ou judiciais relevantes que mereçam destaque neste Prospecto ou possam afetar de maneira adversa as nossas atividades ou cujo conhecimento pelo investidor da presente Oferta se faça necessário quando de sua tomada de decisão de investimento.

#### *AGRO INVESTMENT E AGRO MANAGERS*

Agro Investment e Agro Managers são companhias constituídas sob as leis da Argentina, cujos acionistas são, respectivamente, (i) certos administradores e acionistas diretos e indiretos da Cresud e (ii) certos administradores e funcionários da Cresud e de empresas ou pessoas ligadas à Cresud.

A Agro Managers e/ou a Agro Investment não são partes em processos administrativos ou judiciais relevantes que mereçam destaque neste Prospecto ou possam afetar de maneira adversa as nossas atividades ou cujo conhecimento pelo investidor da presente Oferta se faça necessário quando de sua tomada de decisão de investimento.

## **OPERAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS**

Com exceção dos itens abaixo descritos, não possuímos nenhuma outra operação com partes relacionadas:

### **Contrato de Consultoria**

Em 24 de março de 2006 celebramos um contrato de consultoria com a Paraná Consultora, por meio do qual contratamos esta empresa para nos prestar serviços amplos de consultoria para o desenvolvimento de nossas atividades na área agropecuária e imobiliária. Não foram prestadas quaisquer garantias por qualquer das partes do Contrato de Consultoria, incluindo a Companhia.

Nos termos do Contrato de Consultoria, a remuneração devida à Paraná Consultora deverá corresponder a 1% do nosso capital social integralizado, devidamente ajustado pelo ICP-A, excluída a parcela do nosso capital social que tenha sido integralizada com lucros e reservas de lucros ou reservas de capital. Na hipótese de extinção do Contrato de Consultoria por nós, sem justa causa, deveremos pagar à Consultora uma multa no valor de R\$4.316.000,00, devidamente corrigido pela variação do IPC-A. Adicionalmente, as principais características do Contrato de Consultoria se encontram descritas na seção “Descrição dos Negócios – Contratos Relevantes”, página 101 deste Prospecto.

O Sr. Eduardo Elsztain e o Sr. Saul Zang, membros do nosso Conselho de Administração, detêm 85% e 15%, respectivamente, da Consultores Asset Management, a qual é titular de 37,5% das ações de emissão da Paraná Consultora.

O Sr. Alejandro Elsztain, presidente do nosso Conselho de Administração, é titular de 12,5% das ações de emissão da Paraná Consultora.

O Sr. Elie Horn e o Sr. José Carlos Reis de Magalhães, acionistas indiretos da Companhia e membros do Conselho de Administração, e o Sr. Pedro de Andrade Faria, Diretor, são titulares de mais de 50% do capital da Tarpon BR, a qual por sua vez detém 50% das ações de emissão da Paraná Consultora.

### **Bônus de Subscrição**

Em 15 de março de 2006 nosso Conselho de Administração aprovou a emissão dos Bônus de Subscrição, que foram entregues aos Acionistas Fundadores proporcionalmente à subscrição de ações por eles realizada em nossos aumentos de capital social, como vantagem adicional pela subscrição de ações decorrentes dos referidos aumentos. Quando da emissão dos Bônus de Subscrição, não foram prestadas quaisquer garantias entre a Companhia e os Acionistas Fundadores.

O preço de exercício dos Bônus de Subscrição da 1ª Emissão e o correspondente preço de emissão das ações deles decorrentes será igual ao Preço de Subscrição das Ações no âmbito da Oferta, sendo que, caso ocorram emissões de ações posteriores à Oferta que não decorram do exercício dos Bônus de Subscrição, o preço de exercício será ajustado para refletir o preço praticado em tais emissões.

O preço de exercício dos Bônus de Subscrição da 2ª Emissão e o correspondente preço de emissão das ações deles decorrentes será igual ao preço por ação praticado nas ofertas públicas de ações formuladas por conta dos eventos descritos nos itens (i) a (iii) do tópico *Bônus de Subscrição da 2ª Emissão - Séries e Direito de Subscrição de Ações*, constante da seção “Informações sobre Títulos e Valores Mobiliários Emitidos – Bônus de Subscrição”, página 59 deste Prospecto.

As principais características dos Bônus de Subscrição, incluindo detalhes sobre o preço, prazo quantidade e condições para a subscrição de ações a que dão direito, se encontram descritas na seção “Informações sobre os Títulos e Valores Mobiliários Emitidos – Bônus de Subscrição”, página 59 deste Prospecto.

### **Contrato de Compartilhamento de Infra-Estrutura**

Em 24 de março de 2006 celebramos com nosso acionista Tarpon um contrato de compartilhamento de estrutura física, administrativa e operacional ("Contrato de Compartilhamento") do imóvel onde a Tarpon tem sede, localizado na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº. 3.400, 9º andar (parte) (o "Imóvel").

As principais características do Contrato de Compartilhamento se encontram descritas abaixo:

- Objeto: ocupação compartilhada do Imóvel pela nossa Companhia e pela Tarpon, englobando toda a estrutura administrativa e operacional do Imóvel;
- Remuneração: pela ocupação compartilhada descrita acima, devemos pagar à Tarpon, mensalmente, uma quantia correspondente a 30% dos custos incorridos mensalmente pela Tarpon para exploração e manutenção do Imóvel e dos serviços nele disponibilizados. Estimamos para o exercício de 2006 que os custos para a Companhia decorrentes do Contrato de Compartilhamento deverão corresponder a aproximadamente R\$10 mil a R\$20mil Reais por mês. Não foram prestadas quaisquer garantias entre a Companhia e a Tarpon.
- Prazo: o Contrato de Compartilhamento vigorará até 30 de setembro de 2007, podendo tal prazo ser prorrogado mediante consentimento de ambas as partes.
- Extinção e Cláusula Penal: qualquer das partes poderá rescindir o Contrato de Compartilhamento sem justa causa, mediante notificação para a outra parte com 60 (sessenta) dias de antecedência, sendo que neste caso nenhuma indenização será devida.
- Justa Causa: qualquer das partes poderá rescindir o Contrato de Compartilhamento por justa causa na hipótese de ocorrer descumprimento das obrigações previstas em tal contrato. Havendo extinção por justa causa, a parte infratora deverá indenizar a parte inocente pelos danos experimentados em função do inadimplemento.
- Lei Aplicável: lei brasileira.

## **DESCRIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL**

Segue abaixo sumário descritivo de algumas disposições do nosso Estatuto Social, da Lei das Sociedades por Ações, e das regras da CVM e do Novo Mercado referentes ao capital social da Companhia, administração, informações periódicas e eventuais, bem como de outros aspectos corporativos que se aplicam à Companhia.

Este sumário não é exaustivo com relação a quaisquer dos assuntos aqui tratados, descrevendo em linhas gerais algumas disposições de nosso Estatuto Social, da Lei das Sociedades por Ações, das regras da CVM e do Novo Mercado.

De acordo com o Regulamento de Listagem do Novo Mercado e Estatuto Social da Companhia, o capital social será representado exclusivamente por ações ordinárias. Por este motivo, esta seção não abordará os direitos de acionistas preferencialistas. Ademais, para sairmos do Novo Mercado, teremos que realizar uma OPA. Veja a seção “Descrição do Capital Social – Saída do Novo Mercado”, página 133 deste Prospecto.

### **Geral**

A Companhia é uma sociedade por ações, constituída de acordo com as leis do Brasil. A sede da Companhia é na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo. A Companhia está devidamente registrada na Junta Comercial do Estado de São Paulo sob o NIRE 35.300.326.237.

Após a publicação do Anúncio de Início, as disposições do Regulamento de Listagem do Novo Mercado serão aplicáveis à Companhia, quando determinadas disposições do Estatuto Social se tornarem eficazes.

### **Capital Social**

Na data deste Prospecto, o capital social da Companhia era de R\$1.024.000 totalmente subscrito e integralizado, dividido em 1.024 ações. Parte do capital social foi integralizada pelos Acionistas Fundadores com créditos detidos contra a Companhia em função de determinados gastos por eles incorridos para a formação da Companhia e a realização da Oferta, incluindo os custos incorridos para realização do Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira e desenvolvimento dos projetos da Companhia. De acordo com nosso Estatuto Social, nosso capital social poderá ser aumentado até o limite de nosso capital autorizado, independentemente de reforma estatutária, mediante deliberação do Conselho de Administração, pela emissão de novas Ações desde que o capital social não exceda a R\$1,5 bilhão. Os nossos acionistas deverão aprovar em Assembléia Geral qualquer aumento de capital que exceda o limite do capital autorizado. De acordo com o Regulamento de Listagem do Novo Mercado e o Estatuto Social, o capital social será representado exclusivamente por ações ordinárias. Não poderemos emitir ações preferenciais, nem podem haver partes beneficiárias de nossa emissão.

A nossa Assembléia Geral concedeu autorização para o desdobramento futuro das ações da Companhia, as quais, no prazo de 18 (dezoito) meses contado do Anúncio de Início da Oferta, sob análise da Comissão de Valores Mobiliários, deverão ser desdobradas de modo que 1 (uma) ação passe a ser representada por 1.000 (mil) ações após o referido desdobramento. A implementação do desdobramento depende exclusivamente de comunicação pela Diretoria da Companhia à instituição depositária das ações da Companhia.

## **Objeto Social**

O objeto social da Companhia, definido no artigo 3º do Estatuto Social, consiste em:

- exploração da atividade agrícola, pecuária e florestal de qualquer espécie e natureza e prestação de serviços direta ou indiretamente relacionados;
- compra, venda e/ou locação de propriedades, terrenos, edificações e imóveis em áreas rurais e/ou urbanas;
- importação e a exportação de produtos e insumos agrícolas e relacionados à pecuária;
- intermediação em operações de natureza imobiliária de quaisquer tipos;
- participação, como sócia, em outras sociedades, simples ou empresárias e em empreendimentos comerciais de qualquer natureza, no Brasil e/ou no exterior, relacionados direta ou indiretamente aos objetivos aqui descritos; e
- administração de bens próprios e de terceiros.

## **Direitos Conferidos pelas Ações**

Cada Ação confere ao respectivo titular direito a um voto nas Assembléias Gerais Ordinárias e Extraordinárias. De acordo com nosso Estatuto Social e com o contrato que firmamos com a BOVESPA para a listagem de nossas ações no Novo Mercado, não podemos emitir ações sem direito a voto ou com direitos de voto restritos. Além disso, de acordo com o nosso Estatuto Social e com a Lei das Sociedades por Ações, é conferido aos titulares das nossas ações direito ao recebimento de dividendos ou outras distribuições realizadas relativamente às Ações na proporção de suas participações no capital social total da Companhia. Veja a seção “Descrição do Capital Social – Pagamento de Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio”, página 127 deste Prospecto, para uma descrição mais detalhada a respeito do pagamento de dividendos e outras distribuições com relação às nossas ações. No caso de liquidação da nossa Companhia, os acionistas receberão os pagamentos relativos a reembolso do capital, na proporção da sua participação no nosso capital social, após o pagamento de todas as nossas obrigações. Os acionistas têm direito de preferência na subscrição de novas ações emitidas pela Companhia, conforme conferido pela Lei das Sociedades por Ações, mas não estão obrigados a subscrever futuros aumentos de capital em nossa Companhia caso não o desejem.

As Ações conferem a seus titulares os seguintes direitos:

- direito de voto nas Assembléias Gerais da Companhia;
- direito ao dividendo mínimo obrigatório, em cada exercício social, equivalente a 25% do lucro líquido ajustado nos termos do artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações;
- em caso de alienação a título oneroso do controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, direito de alienação de suas ações em oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, nas mesmas condições asseguradas ao acionista controlador alienante;
- no caso de aquisição de ações da Companhia em quantidade igual ou superior a 20% do capital (excluídas as ações em tesouraria e os acréscimos involuntários de participação acionária especificados no Estatuto Social da Companhia), por qualquer acionista (com exceção dos acionistas que já detinham o Controle da Companhia, bem como seus sucessores, acionistas Controladores, sociedades Controladas ou sob Controle comum), tal acionista deverá realizar uma oferta pública de aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, por preço não inferior ao maior valor entre (a) o valor econômico apurado em laudo de avaliação; (b) 150% do preço de emissão das ações no mais recente aumento de capital mediante distribuição pública ocorrido no período de 24 meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da oferta pública, devidamente atualizado pelo IPC-A até o momento do pagamento; e (c) 150% da média ponderada das cotações unitárias das ações de emissão da Companhia durante o período de 90 dias de negociação anterior à realização da oferta pública na bolsa de valores em que houver o maior volume de negociações das ações de emissão da Companhia;

- se qualquer investidor vier a tornar-se titular de 20% ou mais do capital social da Companhia em razão da aquisição de Ações na Oferta, tal investidor ficará obrigado a realizar oferta pública de aquisição de ações na forma descrita acima. O procedimento da Oferta não impõe qualquer limitação à capacidade de um investidor adquirir Ações que o tornem titular de 20% ou mais do capital social da Companhia;
- a disposição do artigo 45 do Estatuto Social da Companhia, que obriga qualquer acionista que venha a adquirir 20% ou mais do capital social da Companhia a realizar uma oferta pública de aquisição, somente poderá ser eliminada do Estatuto Social da Companhia ou alterada por deliberação da Assembléia Geral de acionistas. Nos termos do artigo 10, §3º do Estatuto Social da Companhia, referida deliberação deverá ser tomada pela maioria absoluta de votos presentes, computando-se um único voto por acionista, independentemente de sua participação no capital social. Na hipótese de a Assembléia Geral aprovar a exclusão ou uma alteração do artigo 45 que limite o direito dos acionistas à realização de uma oferta pública, os acionistas que votarem favoravelmente à tal exclusão ou alteração ficarão obrigados a realizar uma oferta pública de aquisição de ações nos termos exigidos pelo próprio artigo 45 do Estatuto Social da Companhia, conforme parágrafo 11º do artigo 45;
- em caso de cancelamento do registro de companhia aberta ou de cancelamento de listagem no Novo Mercado, direito de alienação de suas ações em oferta pública, pelo seu respectivo valor econômico apurado mediante elaboração de laudo de avaliação elaborado por sociedade especializada e independente, com experiência comprovada, que será escolhida pela Assembléia Geral a partir de lista tríplice apresentada pelo Conselho de Administração da Companhia, devendo a respectiva deliberação, não se computando os votos em branco, ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes das ações da Companhia em circulação presentes naquela assembleia, que se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% do total das ações da Companhia em circulação ou (ii) se instalada em segunda convocação, contendo a presença de qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação. Os custos de elaboração de referido laudo deverão ser integralmente suportados pelos responsáveis pela efetivação da OPA, conforme o caso. É assegurada a revisão do valor da oferta, no caso de titulares de no mínimo 20% das ações em circulação no mercado requererem aos administradores da Companhia que convoquem Assembléia Especial dos acionistas para deliberar sobre a realização de nova avaliação pelo mesmo ou por outro critério, para efeito de determinação do valor de avaliação da Companhia. Tal requerimento deverá ser apresentado no prazo de 15 dias da divulgação do valor das ações da OPA, devidamente fundamentado. Os acionistas que requisitarem a realização de nova avaliação, bem como aqueles que votarem a seu favor, deverão nos ressarcir pelos custos incorridos, caso o novo valor seja inferior ou igual ao valor inicial da oferta. No entanto, caso o valor apurado na segunda avaliação seja maior, a OPA deverá obrigatoriamente adotar esse maior valor; e
- todos os demais direitos assegurados às ações da Companhia, nos termos previstos no Regulamento do Novo Mercado, no Estatuto Social da Companhia e na Lei das Sociedades por Ações, conforme descritos neste Prospecto.

### **Bônus de Subscrição**

Em 15 de março de 2006 nosso Conselho de Administração aprovou a emissão dos Bônus de Subscrição, que foram entregues aos Acionistas Fundadores proporcionalmente às respectivas participações em nosso capital social. As principais características dos Bônus de Subscrição se encontram descritas no item “Informações sobre os Títulos e Valores Mobiliários Emitidos – Bônus de Subscrição”, página 59 deste Prospecto.

## **Assembléias Gerais**

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, nossos acionistas estão autorizados a decidir sobre todos os negócios relativos ao nosso objeto social e a deliberar sobre tudo o que julgarem conveniente à nossa defesa e desenvolvimento, quando reunidos em Assembléias Gerais regularmente convocadas e instaladas. Compete exclusivamente aos nossos acionistas reunidos em Assembléia Geral Ordinária, a qual deverá ocorrer até 120 dias após o fim do exercício fiscal anterior, aprovar as demonstrações financeiras, deliberar sobre a destinação do lucro líquido e a distribuição de dividendos relativa ao exercício social imediatamente anterior, e eleger os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal (quando sua instalação tiver sido solicitada nos termos da legislação aplicável) da Companhia.

Assembléias Gerais Extraordinárias podem ser realizadas concomitantemente com as Ordinárias, e a qualquer tempo ao longo do ano.

Nos termos do Estatuto Social e da Lei de Sociedade por Ações, compete aos nossos acionistas decidir, exclusivamente em Assembléia Geral, as seguintes matérias:

- reforma do Estatuto Social;
- eleição e destituição, a qualquer tempo, dos administradores e fiscais da Companhia e fixação de sua remuneração;
- tomada, anual, das contas dos administradores e deliberação sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas;
- atribuir bonificações em ações e decidir sobre eventuais grupamentos e desdobramentos de ações;
- aprovar planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos administradores e colaboradores da Companhia e eventuais sociedades controladas direta ou indiretamente;
- autorização para a emissão de debêntures, ressalvado o disposto no § 1º do art. 59 da Lei das Sociedades por Ações;
- suspensão do exercício dos direitos do acionista;
- deliberar, de acordo com a proposta apresentada pelo Conselho de Administração, sobre a destinação do lucro do exercício e a distribuição de dividendos;
- deliberação sobre a avaliação de bens com que o acionista concorrer para a formação do capital social;
- deliberação sobre transformação, fusão, incorporação e cisão da Companhia, sua dissolução e liquidação, eleição e destituição de liquidantes e julgamento das contas;
- eleger o liquidante, bem como o Conselho Fiscal que deverá funcionar no período de liquidação;
- deliberar a saída do Novo Mercado da BOVESPA e o cancelamento do registro de companhia aberta perante a CVM, bem como contratar empresa especializada para elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, em caso de cancelamento de registro de companhia aberta ou saída do Novo Mercado;
- autorização aos administradores para confessar falência e iniciar procedimentos de recuperação judicial ou extrajudicial;
- deliberar sobre a proposta de alteração ou término de contratos de prestação de serviços de consultoria celebrados entre a Companhia ou seu controlador, de um lado, e acionistas que, isoladamente ou em conjunto, sejam titulares de ações representativas de montante igual ou superior a 10% do capital social da Companhia ou sociedades controladas, coligadas ou sujeitas a controle comum ou controladora dos referidos acionistas, inclusive o Contrato de Consultoria celebrado entre a Companhia e a Paraná Consultora.

## **Quorum**

Como regra geral, a Lei das Sociedades por Ações prevê que a Assembleia Geral será instalada, em primeira convocação, com a presença de acionistas que detenham, pelo menos, 25% do capital social e, em segunda convocação, com qualquer número de acionistas. Caso os acionistas tenham sido convocados para deliberar sobre a reforma do nosso Estatuto Social, o quorum de instalação em primeira convocação será de pelo menos dois terços das ações com direito a voto e, em segunda convocação, de qualquer número de acionistas. De modo geral, a aprovação de matérias deliberadas em Assembleias Gerais de acionistas se dá pelo voto afirmativo da maioria dos acionistas presentes ou representados por meio de procurador, sendo que as abstenções não são levadas em conta para efeito deste cálculo.

A CVM pode autorizar a redução do quorum previsto acima no caso da Companhia aberta com ações dispersas no mercado e cujas três últimas Assembleias tenham sido realizadas com a presença de acionistas representando menos de metade das ações com direito a voto. Nosso Estatuto Social prevê que a alteração ou exclusão do artigo 44, o qual trata da realização de uma OPA na hipótese de qualquer acionista adquirir 20% ou mais do nosso capital social, somente será possível quando aprovada pela maioria absoluta de votos presentes, computando-se um único voto por acionista, independentemente da sua participação no capital social. Os acionistas que votarem a favor de tal alteração ou exclusão do artigo 44 ficarão obrigados, neste caso, a realizar uma OPA em conformidade com o próprio artigo 44.

## **Convocação de Assembleia Geral**

A Lei das Sociedades por Ações exige que todas as nossas Assembleias Gerais sejam convocadas mediante três publicações no Diário Oficial do Estado de São Paulo, bem como em outro jornal de grande circulação no mesmo Estado, no caso, o Jornal da Tarde. O prazo de antecedência da convocação será de, no mínimo, quinze dias da Assembleia, em primeira convocação, e de oito dias de antecedência, se em segunda convocação. Todavia, segundo nosso Estatuto Social, as Assembleias Gerais para deliberação sobre a saída da Companhia do Novo Mercado ou para cancelamento do registro de companhia aberta deverão ser convocadas com antecedência mínima de 30 dias. A CVM poderá, em determinadas circunstâncias, e a pedido de qualquer acionista, requerer que a primeira convocação para nossas Assembleias Gerais de acionistas seja feita em até 30 dias antes da realização da respectiva Assembleia Geral. A CVM poderá ainda, a pedido de qualquer acionista, interromper, por até 15 dias, o curso do prazo de antecedência da convocação da Assembleia Geral Extraordinária, a fim de conhecer e analisar as propostas a serem submetidas à Assembleia. O edital de convocação de Assembleia Geral deverá conter, além do local, data e hora da Assembleia, a ordem do dia e, no caso de reforma do estatuto, a indicação da matéria.

## **Local da Realização de Assembleia Geral**

Nossas Assembleias Gerais são realizadas em nossa sede na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo. A Lei das Sociedades por Ações permite que nossas Assembleias Gerais sejam realizadas fora de nossa sede, nas hipóteses de força maior, desde que elas sejam realizadas na Cidade de São Paulo e a respectiva convocação contenha uma indicação expressa e inequívoca do local em que a Assembleia Geral deverá ocorrer.



### **Competência para Convocar Assembléias Gerais**

Compete, ordinariamente, ao nosso Conselho de Administração convocar as Assembléias Gerais, ainda que elas possam ser convocadas pelas seguintes pessoas ou órgãos:

- qualquer acionista, quando nossos administradores retardarem, por mais de 60 sessenta dias, a convocação contida em previsão legal ou estatutária;
- acionistas que representem 5%, no mínimo, do nosso capital social, caso nossos administradores deixem de convocar, no prazo de oito dias, uma Assembléia solicitada através de pedido que apresente as matérias a serem tratadas e esteja devidamente fundamentado;
- acionistas que representem 5%, no mínimo, do nosso capital social quando nossos administradores não atenderem, no prazo de 8 dias, um pedido de convocação de Assembléia que tenha como finalidade a instalação do conselho fiscal;
- Conselho Fiscal, caso nosso Conselho de Administração retarde por mais de um mês a convocação da Assembléia Geral Ordinária, sendo que o Conselho Fiscal poderá também convocar uma Assembléia Geral Extraordinária sempre que ocorrerem motivos graves ou urgentes; e
- presidente do Conselho de Administração em até dois dias contados da determinação da Bovespa de que as cotações dos valores mobiliários de emissão da Companhia sejam divulgadas em separado ou que os valores mobiliários emitidos pela Companhia tenham a negociação suspensa no Novo Mercado em razão do descumprimento de obrigações constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado. Esta Assembléia Geral será convocada com a finalidade de substituir todo o Conselho de Administração.

### **Legitimação e Representação**

Nossos acionistas podem ser representados na Assembléia Geral por procurador constituído há menos de um ano, que seja nosso acionista, administrador ou advogado, ou ainda por uma instituição financeira. Fundos de investimento devem ser representados pelo seu administrador.

De acordo com o nosso Estatuto Social, as pessoas presentes à Assembléia Geral deverão comprovar, com até 72 horas de antecedência das Assembléias Gerais, a sua qualidade de acionista e sua titularidade das ações com relação às quais pretendem exercer o direito de voto por meio da apresentação do seu documento de identidade, e, conforme o caso, apresentar comprovante expedido pela instituição depositária das ações escriturais, procuração (quando o acionista se fizer representar por terceiro), e/ou extrato contendo a participação acionária do acionista que seja participante da custódia fungível de ações nominativas.

Os acionistas que não comprovarem sua qualidade de acionista ou não depositarem o instrumento de mandato no prazo de 72 horas de antecedência à Assembléia Geral poderão ser impedidos de participar, na medida em que não houver restrição legal à aplicação da regra estatutária. Qualquer disputa relativa à aplicação do prazo estatutário de 72 horas poderá ser objeto de arbitragem em conformidade com as regras do Novo Mercado.

## **Conselho de Administração**

De acordo com o nosso Estatuto Social, nosso Conselho de Administração é composto de, no mínimo, 5 e, no máximo, 9 membros, sendo que pelo menos 20% de tais membros devem ser Conselheiros Independentes. O número efetivo de conselheiros será deliberado em Assembléia Geral Ordinária. Nossos conselheiros são eleitos pelos nossos acionistas reunidos em Assembléia Geral Ordinária para um mandato unificado de um ano, sendo permitida a reeleição. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, cada conselheiro deve ser titular de, pelo menos, uma ação de emissão da Companhia. Nossos conselheiros não estão sujeitos à aposentadoria obrigatória por idade.

Nos termos de nosso Estatuto Social, qualquer acionista que desejar indicar um ou mais representantes para compor o Conselho de Administração que já não sejam membros do Conselho deverá nos notificar por escrito com cinco dias de antecedência em relação à Assembléia Geral que elegerá os conselheiros informando o nome, a qualificação e o currículo profissional completo do candidato. Caso recebamos uma notificação relativa a um candidato a conselheiro, somos obrigados a divulgar o recebimento e o teor da notificação (i) imediatamente, por meio eletrônico, para a CVM e para BOVESPA; e (ii) em até dois dias do recebimento da notificação, computados apenas os dias em que houver circulação dos jornais habitualmente utilizados por nós, mediante publicação de aviso aos acionistas.

Os acionistas que não nos notificarem a respeito de sua intenção de indicar candidatos ao Conselho de Administração com a antecedência requerida pelo nosso Estatuto Social poderão ser impedidos de indicar tais candidatos na Assembléia Geral. Acreditamos, após consultar nossos assessores legais, que tal disposição estatutária é válida e legítima por permitir aos acionistas tomarem conhecimento dos candidatos à eleição para o Conselho de Administração e se prepararem, caso desejem, para comparecer e votar na Assembléia Geral. Caso surja qualquer disputa acerca da indicação de conselheiros que não tenham sido previamente notificados na forma do Estatuto Social, tal disputa poderá ser objeto de arbitragem em conformidade com as regras do Novo Mercado.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o número de membros do Conselho de Administração só poderá exceder o limite máximo de membros previsto em nosso Estatuto Social caso se verifique a hipótese de votação em separado prevista no parágrafo 4º, do artigo 141 cumulativamente com a eleição por voto múltiplo, caso em que é assegurado pela lei das Sociedades por Ações ao acionista ou grupo de acionistas vinculados por acordo de voto que detenham mais que 50% das ações com direito a voto, o direito de eleger conselheiros em número igual ao dos eleitos pelos demais acionistas, mais um, independentemente do número de conselheiros que, segundo o Estatuto, componha o órgão.

A Lei das Sociedades por Ações permite a adoção do processo de voto múltiplo, mediante requerimento por acionistas representando, no mínimo, 10% do capital votante da companhia, atribuindo-se para cada ação tantos votos quantos sejam os membros do Conselho de Administração, sendo reconhecido aos acionistas o direito de cumular os votos num só candidato ou distribuí-los entre vários. Segundo a Instrução da CVM nº 282, de 26 de junho de 1998, o percentual mínimo do capital votante exigido para que se solicite a adoção do processo de voto múltiplo em companhias abertas pode ser reduzido em função do valor do capital social, variando entre 5% e 10%. Considerando os recursos que receberemos na Oferta e o Preço de Subscrição de R\$1.000,00, acionistas representando 5% do capital votante poderão requerer a adoção do processo de voto múltiplo para eleição de membros ao Conselho de Administração após a liquidação da Oferta. Nosso Estatuto Social prevê que nas hipóteses que não houver sido solicitado o voto múltiplo, na forma da lei, para eleição dos membros do Conselho de Administração, a Assembléia Geral deverá votar através de chapas registradas previamente na mesa, as quais assegurarão aos acionistas que detenham, individualmente ou em bloco, 15% ou mais das ações da Companhia, em votação em separado, o direito de indicar um membro.

Além disso, os membros do Conselho de Administração em exercício serão considerados automaticamente indicados para reeleição por proposta conjunta dos membros do Conselho de Administração. Caso não tenha sido solicitado o processo de voto múltiplo, os membros do Conselho de Administração deliberarão por maioria absoluta dos presentes para propor o nome de candidatos substitutos para o lugar de qualquer conselheiro em exercício que declinar da re-eleição, na medida em que tal indicação for necessária para compor uma chapa completa de candidatos para as vagas no Conselho de Administração. Caso tenha sido solicitado o processo de voto múltiplo, cada membro do Conselho de Administração em exercício será considerado um candidato à re-eleição para o Conselho de Administração e não serão indicados candidatos substitutos para o lugar de qualquer Conselheiro em exercício que declinar da re-eleição.

### **Operações de Interesse para os Conselheiros**

A Lei das Sociedades por Ações proíbe qualquer conselheiro ou diretor de:

- praticar ato de liberalidade à custa da Companhia, salvo por atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a Companhia, tendo em vista suas responsabilidades sociais, os quais poderão ser autorizados pelo Conselho;
- receber de terceiros, em razão de seu cargo, qualquer tipo de vantagem pessoal direta ou indireta, sem autorização do Estatuto Social da Companhia ou concedida através de Assembléia Geral;
- sem prévia autorização da Assembléia Geral ou do Conselho de Administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da Companhia, ou usar, em proveito próprio, de terceiros ou de sociedade em que tenha interesse, os seus bens, serviços ou crédito;
- intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da Companhia, ou nas deliberações que tomarem a respeito;
- usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a Companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;
- omitir-se no exercício ou proteção de direitos da Companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar as oportunidades de negócio de interesse da Companhia; e
- adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe ser necessário à Companhia, ou que esta tencione adquirir.

### **Alocação do Lucro Líquido e Distribuição de Dividendos**

Antes de cada Assembléia Geral Ordinária, a nossa administração deverá preparar uma proposta sobre a destinação do lucro líquido do exercício social anterior, que será objeto de deliberação por nossos acionistas. Para fins da Lei das Sociedades por Ações, lucro líquido é definido como o resultado do exercício depois de deduzido o imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro líquido para o referido exercício social, líquido de quaisquer prejuízos acumulados de exercícios sociais anteriores e de quaisquer valores destinados ao pagamento de participações estatutárias de colaboradores e administradores no lucro da Companhia.

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o lucro líquido poderá ser destinado à reserva de lucros e ao pagamento de dividendos.

### **Reservas de Lucros e de Capital**

A reserva de lucros compreende a reserva legal, a reserva para contingências, a reserva para retenção de lucros, a reserva de lucros a realizar e a reserva estatutária.

## **Reservas de Lucros**

Reserva Legal. Estamos obrigados a manter reserva legal, à qual devemos destinar 5% do lucro líquido de cada exercício social até que o valor da reserva seja igual a 20% do nosso capital social. Não obstante, não somos obrigados a fazer qualquer destinação à reserva legal com relação a qualquer exercício social em que a reserva legal, quando acrescida às outras reservas de capital constituídas, exceder 30% do capital social da Companhia. Os valores da reserva legal devem ser aprovados em Assembléia Geral Ordinária de acionistas e podem ser utilizados para compensar prejuízos ou aumentar o nosso capital social, não estando, porém, disponíveis para pagamento de dividendos. Em 31 de dezembro de 2005, não tínhamos alocado quaisquer recursos para reserva legal.

Reserva para Contingências. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, parte do lucro líquido poderá ser destinada à reserva para contingências com a finalidade de compensar, em exercício futuro, a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável, cujo valor possa ser estimado. Qualquer valor assim destinado em exercício anterior deverá ser revertido no exercício social em que a perda que tenha sido antecipada, não venha, de fato, a ocorrer, ou deverá ser baixado na hipótese de a perda antecipada efetivamente ocorrer. Em 31 de dezembro de 2005, não tínhamos alocado quaisquer recursos para nossa reserva para contingências.

Reserva de Retenção de Lucros. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, a Assembléia Geral poderá deliberar reter parcela do lucro líquido do exercício prevista em orçamento de capital. Quando as reservas de retenção de lucros perduram por mais de um ano, é necessário que nossos acionistas a revejam. A destinação de parte do lucro líquido para a reserva de retenção de lucros não pode ocorrer em detrimento do pagamento do dividendo obrigatório. Em 31 de dezembro de 2005, não tínhamos alocado quaisquer recursos para nossa reserva de retenção de lucros.

Reserva de Lucros a Realizar. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, no exercício social em que o valor do dividendo obrigatório ultrapassar a parcela realizada do lucro líquido, o excesso poderá ser destinado à constituição de reserva de lucros a realizar, mediante aprovação pelos nossos acionistas. Considera-se realizada a parcela do lucro líquido do exercício que exceder a soma dos seguintes valores (i) o resultado líquido positivo da equivalência patrimonial e (ii) o lucro, ganho ou rendimento em operações cujo prazo de realização financeira ocorra após o término do exercício social seguinte. Os lucros registrados na reserva de lucros a realizar devem ser acrescidos ao primeiro dividendo declarado após a sua realização, se não tiverem sido absorvidos por prejuízos em exercícios subsequentes. Em 31 de dezembro de 2005, não tínhamos alocado quaisquer recursos para nossa reserva de lucros a realizar.

Reserva Estatutária. Segundo a Lei das Sociedades por Ações, o Estatuto Social poderá criar reservas estatutárias desde que indique a finalidade, critérios de constituição e limite máximo da reserva. Nosso Estatuto Social prevê uma Reserva para Investimento e Expansão constituída com base em orçamento de capital aprovado pela Assembléia Geral. Em 31 de dezembro de 2005, não tínhamos alocado quaisquer recursos para nossa Reserva para Investimento e Expansão.

O saldo das reservas de lucros, excetuadas a reserva de lucros a realizar, não poderá ultrapassar o valor do capital social da Companhia. Uma vez atingido esse limite máximo, nossos acionistas poderão deliberar sobre a aplicação do excesso na integralização ou no aumento do nosso capital social, ou na distribuição de dividendos.

**Reserva de Capital.** De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, a reserva de capital consiste em ágio na emissão de ações, reserva especial de ágio na incorporação, alienação de partes beneficiárias, alienação de bônus de subscrição, prêmio na emissão de debêntures, incentivos fiscais e doações e subvenções para investimentos. As quantias destinadas à nossa reserva de capital não são consideradas para efeito da determinação do dividendo obrigatório. Com a adesão da Companhia ao Novo Mercado, a mesma não poderá emitir partes beneficiárias. O saldo existente na reserva de capital somente poderá ser utilizado para, no caso de companhias listadas no Novo Mercado, incorporação ao capital social, absorção de prejuízos que ultrapassem os lucros acumulados e as reservas de lucros; ou resgate, reembolso ou compra de ações. Em 31 de dezembro de 2005, não tínhamos alocado quaisquer recursos para reserva de capital.

### **Pagamento de Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio**

O Estatuto Social de uma companhia brasileira deve especificar um percentual mínimo do lucro disponível para distribuição que deve ser pago aos acionistas a título de dividendo obrigatório, ainda que ele possa ser pago sob a forma de juros sobre o capital próprio. Em linha com a Lei das Sociedades por Ações, o dividendo obrigatório fixado em nosso Estatuto Social equivale a um percentual não inferior a 25% do lucro líquido anual ajustado na forma do Artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações. O pagamento do dividendo obrigatório, todavia, poderá ser limitado ao montante do lucro líquido do exercício que tiver sido realizado, desde que a diferença seja registrada como lucros a realizar. Veja seção “Descrição do Capital Social – Reservas de Lucros de Capital – Reservas de Lucros”, página 126, deste Prospecto. O cálculo do lucro líquido da Companhia, bem como sua destinação para as reservas de lucro e de capital, é feito com base nas nossas demonstrações financeiras anuais, preparadas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações. A participação dos nossos administradores no lucro líquido da Companhia não pode exceder a remuneração anual dos administradores nem um décimo dos lucros, o que for menor.

A Lei das Sociedades por Ações permite, entretanto, que uma companhia aberta suspenda a distribuição obrigatória de dividendos, caso a Assembléia Geral aprove a recomendação dos órgãos da administração no sentido de que a distribuição seria desaconselhável em vista da condição financeira da companhia. O conselho fiscal, se em funcionamento, deve dar parecer à recomendação dos órgãos da administração. Nessa hipótese, a nossa administração deverá apresentar justificativa à CVM para a suspensão. Os lucros não distribuídos em razão da suspensão na forma acima mencionada serão destinados a uma reserva especial e, caso não sejam absorvidos por prejuízos subseqüentes, deverão ser pagos, a título de dividendos, tão logo a condição financeira da companhia assim o permita.

Por deliberação de nosso Conselho de Administração, o dividendo obrigatório pode ser pago também a título de juros sobre o capital próprio, tratado como despesa dedutível para fins de imposto de renda de pessoa jurídica e contribuição social sobre o lucro líquido.

**Dividendos.** Estamos obrigados pela Lei das Sociedades por Ações e por nosso Estatuto Social a realizar Assembléia Geral Ordinária até o quarto mês subseqüente ao encerramento de cada exercício social na qual, entre outras coisas, os acionistas terão que deliberar sobre a distribuição de dividendo anual. O pagamento de dividendos anuais toma por base as demonstrações financeiras auditadas, referentes ao exercício social imediatamente anterior.

Os titulares de ações na data em que o dividendo for declarado farão jus ao recebimento dos dividendos. Nos termos da Lei das Sociedades por Ações, o dividendo anual deve ser pago no prazo de 60 dias a contar de sua declaração, a menos que a deliberação de acionistas estabeleça outra data de pagamento que, em qualquer hipótese, deverá ocorrer antes do encerramento do exercício social em que o dividendo tenha sido declarado.

Nosso Estatuto Social não estabelece que o valor do pagamento de dividendo seja corrigido por conta da inflação.

Para reclamar dividendos (ou pagamentos de juros sobre capital próprio) referentes às suas ações, os acionistas têm prazo de três anos, contados da data em que os dividendos ou juros sobre capital próprio tenham sido postos a sua disposição, após o qual o valor dos dividendos ou juros sobre capital próprio não reclamados reverterão em favor da Companhia.

Nosso Conselho de Administração pode declarar dividendos intermediários ou juros sobre capital próprio, à conta de lucros apurados em balanço semestral. Adicionalmente, nosso Conselho de Administração pode determinar o levantamento de balanços em períodos inferiores a seis meses e declarar dividendos ou juros sobre capital próprio com base nos lucros apurados em tais balanços, desde que o total dos dividendos pagos em cada semestre do exercício social não exceda o montante das reservas de capital previstas no parágrafo 1º do art. 182 da Lei das Sociedades por Ações. O Conselho de Administração poderá, ainda, pagar dividendos intermediários ou juros sobre o capital próprio à conta de lucros acumulados ou de reserva de lucros existentes no último balanço anual ou semestral. Os pagamentos de dividendos intermediários ou juros sobre capital próprio constituem antecipação do valor de dividendos obrigatórios relativos ao lucro líquido do final do exercício em que os dividendos intermediários foram pagos, ressalvada a hipótese de não haver dividendo obrigatório.

**Juros sobre o capital próprio.** Desde 1º de janeiro de 1996, as companhias brasileiras estão autorizadas a pagar juros sobre o capital próprio limitados a titulares de participações acionárias e considerar tais pagamentos dedutíveis para efeito do imposto de renda de pessoa jurídica e, desde 1998, também para efeito da contribuição social sobre o lucro líquido. A dedução fica limitada ao que for maior entre (i) 50% do nosso lucro líquido (após a dedução da contribuição social sobre o lucro líquido e antes de se considerar a referida distribuição e quaisquer deduções referentes ao imposto de renda) do período com relação ao qual o pagamento seja efetuado, e (ii) 50% de nossos lucros acumulados. O pagamento de juros sobre o capital próprio é realizado como forma alternativa de pagamento de dividendos. Os juros sobre o capital próprio ficam limitados à variação *pro rata die* da Taxa de Juros de Longo Prazo, ou TJLP. O valor pago a título de juros sobre o capital próprio, líquido de imposto de renda, poderá ser imputado como parte do valor do dividendo obrigatório. De acordo com a legislação aplicável, somos obrigados a pagar aos acionistas valor suficiente para assegurar que a quantia líquida recebida por eles a título de juros sobre o capital próprio, descontado o pagamento do imposto retido na fonte, acrescida do valor dos dividendos declarados, seja equivalente ao menos ao montante do dividendo obrigatório.

### **Política de Dividendos**

A Companhia, sem prejuízo do direito de a nossa administração propor a constituição de quaisquer reservas previstas em leis ou no Estatuto Social, e observados o melhor interesse e a saúde financeira da Companhia, distribuirá como dividendo entre todas as ações, em cada exercício social, pelo menos 25% do lucro líquido do exercício, ajustado nos termos do artigo 202 da Lei de Sociedades por Ações.

### **Direito de Retirada**

Qualquer um de nossos acionistas dissidentes de certas deliberações tomadas em Assembléia Geral poderá retirar-se da Companhia, mediante o reembolso do valor de suas ações. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, o direito de retirada poderá ser exercido, nas seguintes circunstâncias:

- nossa cisão (conforme descrito a seguir);
- redução do nosso dividendo obrigatório;
- mudança do nosso objeto social;
- nossa fusão ou incorporação em outra sociedade;
- incorporação de ações envolvendo a Companhia nos termos do artigo 252 da Lei da Sociedade por Ações;

- nossa participação em um grupo de sociedades, conforme tal expressão é utilizada na Lei das Sociedades por Ações;
- aquisição, pela Companhia, do controle de qualquer sociedade caso o preço de aquisição ultrapasse os limites estabelecidos no §2º do artigo 256 da Lei das Sociedades por Ações.

A Lei das Sociedades por Ações estabelece, ainda, que a nossa cisão ensejará direito de retirada apenas nos casos em que ela ocasionar:

- a mudança do nosso objeto, salvo quando o patrimônio cindido for vertido para sociedade cuja atividade preponderante coincida com a decorrente do nosso objeto social;
- a redução do nosso dividendo obrigatório; ou
- a nossa participação em um grupo de sociedades, conforme tal expressão é utilizada na Lei das Sociedades por Ações.

Nos casos de: (i) nossa fusão ou incorporação, em que a nossa Companhia seja absorvida por outra; (ii) nossa participação em um grupo de sociedades; (iii) incorporação de ações envolvendo a companhia nos termos do artigo 252 da Lei da Sociedade por Ações; ou (iv) aquisição, pela Companhia, do controle de qualquer sociedade caso o preço de aquisição ultrapasse os limites estabelecidos no §2º do artigo 256 da Lei das Sociedades por Ações, nossos acionistas não terão direito de retirada caso suas ações (a) tenham liquidez, ou seja, integrem o índice geral da BOVESPA ou o índice de qualquer outra bolsa, conforme definido pela CVM, e (b) tenham dispersão, de forma que o acionista controlador, a sociedade controladora ou outras sociedades sob controle comum detenham menos da metade das ações da espécie ou classe objeto do direito de retirada.

O direito de retirada deverá ser exercido no prazo de até 30 dias contado da publicação da ata da Assembléia Geral em questão. Adicionalmente, temos o direito de reconsiderar qualquer deliberação que tenha ensejado direito de retirada, nos dez dias subseqüentes ao término do prazo de exercício desse direito, se entendermos que o pagamento do preço do reembolso das ações aos acionistas dissidentes colocaria em risco nossa estabilidade financeira.

No caso do exercício do direito de retirada, os acionistas terão direito a receber o valor patrimonial de suas ações, com base no último balanço aprovado pela Assembléia Geral. Se, todavia, a deliberação que ensejou o direito de retirada tiver ocorrido mais de 60 dias depois da data do último balanço aprovado, o acionista poderá solicitar levantamento de balanço especial em data que obedeça ao prazo de 60 dias, para determinação do valor de suas ações. Neste caso, devemos pagar imediatamente 80% do valor de reembolso calculado com base no último balanço aprovado por nossos acionistas, e o saldo no prazo de 120 dias a contar da data da deliberação da Assembléia Geral.

O estatuto pode estabelecer normas para a determinação do reembolso que, somente poderá ser inferior ao valor do patrimônio líquido constante do último balanço aprovado em Assembléia Geral ou de balanço especial levantado em até 60 dias após a deliberação da Assembléia Geral em questão, se estipulado com base no valor econômico da companhia a ser apurado em laudo de avaliação.

Segundo o art. 1º, IX da Instrução CVM nº 323, de 19 de janeiro de 2000, consiste em modalidade de exercício abusivo do poder de controle a alteração do estatuto da companhia para a inclusão do valor econômico como critério de determinação do valor de reembolso das ações dos acionistas dissidentes da deliberação da Assembléia Geral e a adoção, nos doze meses subseqüentes à dita alteração estatutária, de decisão assemblear que enseje o direito de retirada, sendo o valor do reembolso menor do que teriam direito os acionistas dissidentes se considerado o critério anterior. Em nosso estatuto não há regra prevendo o cálculo do valor do reembolso com base no de valor econômico.

## **Resgate**

De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, a Companhia poderá resgatar ações de sua emissão, mediante aprovação por acionistas reunidos em Assembléia Geral que representem, no mínimo, 50% do capital social. O resgate de ações deverá ser pago com nossos lucros acumulados, reserva de lucros ou reserva de capital.

Na hipótese de o resgate não abranger a totalidade das ações de emissão da Companhia, o resgate será feito mediante sorteio. Sorteadas ações custodiadas, a instituição financeira especificará, mediante rateio, as ações resgatadas, se outra forma não estiver prevista no contrato de custódia.

## **Registro de Nossas Ações**

Nossas Ações são mantidas sob a forma escritural junto ao Banco Bradesco S.A.. A transferência de nossas ações será realizada por meio de um lançamento pelo Banco Bradesco S.A. em seus sistemas de registro a débito da conta de ações do alienante e a crédito da conta de ações do adquirente, mediante ordem por escrito do alienante ou mediante ordem ou autorização judicial.

## **Direito de Preferência**

Nossos acionistas possuem direito de preferência na subscrição de ações em qualquer aumento de capital, na proporção de sua participação acionária à época do referido aumento de capital, exceto nos casos de outorga ou de exercício de qualquer opção de compra ou subscrição de ações, nos casos de exercício dos direitos de subscrição conferidos pelos Bônus de Subscrição bem como nos casos de conversão de debêntures em ações. Nossos acionistas também possuem direito de preferência na subscrição de debêntures conversíveis e em qualquer oferta de nossas ações ou bônus de subscrição. Concede-se prazo não inferior a 30 dias contado da publicação de aviso aos acionistas para o exercício do direito de preferência, sendo que este direito pode ser alienado pelo acionista. Nos termos do artigo 172 da Lei das Sociedades por Ações e do nosso Estatuto Social, o nosso Conselho de Administração poderá excluir ou reduzir o direito de preferência de nossos acionistas nas emissões de ações, debêntures conversíveis e bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa ou subscrição pública ou através de permuta por ações, em oferta pública de aquisição de controle.

## **Mecanismo de Proteção à Dispersão Acionária**

Nosso Estatuto Social contém disposição que tem o efeito de evitar a concentração de nossas ações nas mãos de um grupo pequeno de investidores, de modo a promover uma base acionária mais dispersa. Veja a seção “Mecanismo de Proteção à Dispersão Acionária”, página 141 deste Prospecto.

## **Restrições à Realização de Determinadas Operações por Acionista Controlador, Conselheiros e Diretores**

Nós, nossos acionistas Controladores, conselheiros, diretores, membros do Conselho Fiscal e membros de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, ou pessoas por quem, em virtude do cargo, função ou posição na Companhia, suas controladoras, controladas ou coligadas, tenha conhecimento de informação relevante, bem como qualquer outra pessoa que tome conhecimentos efetivos de informações relevantes e esteja ciente de que estas não foram divulgadas (incluindo auditores, analistas, subscritores e consultores) serão considerados *insiders* e não poderão negociar com os valores mobiliários de emissão da Companhia, incluindo no contexto de operações com derivativos que envolvam valores mobiliários da Companhia, com base no conhecimento de fato relevante que não tenha sido divulgado ao mercado.



Essas restrições se aplicarão ainda:

- a qualquer diretor, conselheiro ou membro do nosso Conselho Fiscal, por período de 6 meses, que tenha deixado seu cargo antes da divulgação de fato relevante ocorrido durante sua permanência no cargo;
- se houver a intenção de promover a incorporação, cisão total ou parcial, transformação ou reorganização societária da Companhia, até que a referida informação seja divulgada ao mercado;
- à Companhia, caso tenha sido assinado contrato de transferência de controle, ou se houver sido outorgada opção ou mandato para o mesmo fim, até que a informação em questão seja divulgada ao mercado;
- durante o período de 15 dias anteriores à divulgação das demonstrações contábeis trimestrais e anuais exigidas pela CVM; ou
- aos Controladores, diretores e membros do Conselho de Administração, sempre que a Companhia ou qualquer uma de suas sociedades controladoras, controladas ou sujeitas a controle comum estiverem em processo de adquirir ou vender ações emitidas pela Companhia.

#### **Deveres e Responsabilidade do Acionista Controlador e dos Demais Acionistas da Companhia.**

Caso após a Oferta, um acionista ou Grupo de Acionistas venha a exercer de modo permanente o Controle sobre a Companhia, este estará sujeito aos deveres e responsabilidades previstos nos artigos 116 e seguintes da Lei das Sociedades por Ações.

Caso nenhum acionista ou Grupo de Acionistas exerça, de modo permanente, o Controle sobre a Companhia, estaremos sujeitos ao poder de Controle Difuso. Esse poder é sempre exercido de modo transitório e, nesse caso, sempre que acionistas em número suficiente para influenciar as decisões da Assembléia Geral entendam que existem falhas na condução dos negócios sociais, poderão estes tomar para si o Controle da Companhia simplesmente através do exercício de seu direito de voto.

Ocorrendo o Controle Difuso, não haverá, à luz da Lei das Sociedades por Ações, a figura do acionista Controlador, dado que o controle é exercido pela coletividade dos acionistas e, se um determinado grupo de gestores é mantido à frente dos negócios sociais, isso ocorre com o respaldo dos demais acionistas. Nessa situação, não existem regras de responsabilização diferenciadas para um determinado tipo de acionista, pois se algum acionista exerce efetivamente o Controle Difuso dos negócios da empresa, este o faz mediante vigilância e aprovação constante dos demais.

A Lei das Sociedades por Ações define regras sobre a responsabilidade dos acionistas em geral, caracterizando situações em que ocorre o abuso do direito de voto e o conflito de interesses, por exemplo. Essas regras devem ser observadas em qualquer espécie de companhia, inclusive nas de Controle Difuso, pois que a responsabilidade a ser verificada nesses casos deve ser a dos acionistas em geral e não do Controlador, nos termos da Lei das Sociedades por Ações.

Adicionalmente, as regras do Novo Mercado da Bovespa reconhecem que o Controle Difuso pode também ter um titular, aquele que exerce efetivamente o Controle da sociedade e dirige os negócios sociais. As regras reconhecem ainda a responsabilidade especial de determinados acionistas ou Grupos de Acionistas em caso de desvios de conduta.

A partir dessa definição, são estabelecidos para determinados grupos de acionistas que não necessariamente seriam caracterizados como Controladores, algumas obrigações e responsabilidades especiais, tais como a de apresentar OPAs nos casos em que votem pela saída do Novo Mercado ou ainda de realizar a oferta nos casos em que derem causa a descumprimento de obrigações contratuais. Veja as seções “Mecanismo de Proteção à Dispersão Acionária”, página 141 deste Prospecto, e “- Cancelamento de Registro de Companhia Aberta” e “- Saída do Novo Mercado”, página 133 deste Prospecto.

Dessa forma, caso, após a Oferta, nossa Companhia fique sujeita a Controle Difuso, serão aplicáveis aos acionistas as regras de responsabilização previstas na Lei das Sociedades por Ações para acionistas em geral. No entanto, algumas regras especiais previstas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado serão aplicáveis com relação a acionistas que, embora não figurem formalmente como Controladores, exerçam o Controle Difuso, influenciando as ações e decisões da nossa Companhia, e poderão estar sujeitos a responsabilidades especiais.

### **Restrições a Atividades Estranhas aos Interesses Sociais**

A Lei da Sociedade por Ações contém uma disposição estabelecendo que são expressamente vedados, sendo nulos e ineficazes em relação à Companhia, os atos praticados em negócios estranhos ao objeto social, neles incluídos a prestação de fiança, aval, endosso ou quaisquer garantias não relacionadas ao objeto social ou contrários ao disposto no Estatuto Social, com exceção daqueles já em vigor.

### **Juízo Arbitral**

A Companhia, seus acionistas, Administradores e os membros do Conselho Fiscal obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das S.A., no Estatuto Social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação no Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem e da Câmara de Arbitragem do Mercado.

### **Cancelamento de Registro de Companhia Aberta**

O cancelamento do registro de companhia aberta por decisão do Acionista Controlador ou Grupo de Acionistas Controlador só pode ocorrer caso o Controlador, Grupo de Acionistas Controlador, ou a própria Companhia realize uma OPA de todas as ações em circulação, de acordo com as disposições da Lei das Sociedades por Ações e observados os regulamentos e normas da CVM. O preço mínimo ofertado pelas ações na OPA corresponderá, obrigatoriamente, ao valor econômico dessas ações, conforme determinado por laudo elaborado por empresa especializada.

O laudo de avaliação será elaborado por sociedade especializada e independente, com experiência comprovada, que será escolhida pela Assembléia Geral a partir de lista triplíce apresentada pelo nosso Conselho de Administração, devendo a respectiva deliberação, não se computando os votos em branco, ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes de nossas ações em circulação presentes naquela assembléia, que se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total de nossas ações em circulação ou (ii) se instalada em segunda convocação, contendo a presença de qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação. Os custos de elaboração de referido laudo deverão ser integralmente suportados pelos responsáveis pela efetivação da OPA, conforme o caso. É assegurada a revisão do valor da oferta, no caso de titulares de no mínimo 20% das ações em circulação no mercado requererem aos nossos administradores que convoquem Assembléia Especial dos acionistas para deliberar sobre a realização de nova avaliação pelo mesmo ou por outro critério, para efeito de determinação do valor de avaliação da nossa Companhia. Tal requerimento deverá ser apresentado no prazo de 15 dias da divulgação do valor das ações da OPA, devidamente fundamentado. Os acionistas que requisitarem a realização de nova avaliação, bem como aqueles que votarem a seu favor, deverão nos ressarcir pelos custos incorridos, caso o novo valor seja inferior ou igual ao valor inicial da oferta. No entanto, caso o valor apurado na segunda avaliação seja maior, a OPA deverá obrigatoriamente adotar esse maior valor.

Na hipótese de haver o Controle Difuso, sempre que for aprovado em Assembléia Geral o cancelamento de registro de companhia aberta, a OPA deverá ser efetivada pela própria Companhia, observadas as limitações legais, sendo que, neste caso, a Companhia somente poderá adquirir ações de titularidade dos acionistas que tenham votado a favor do cancelamento de registro na deliberação em Assembléia Geral, após ter adquirido as ações dos demais acionistas que não tenham votado a favor da referida deliberação e que tenham aceitado a referida OPA.

### **Saída do Novo Mercado**

Podemos, a qualquer momento, requerer o cancelamento de nossa listagem no Novo Mercado, desde que tal deliberação seja aprovada em Assembléia Geral por acionistas que representem a maioria das nossas ações, e desde que a BOVESPA seja informada por escrito com no mínimo 30 dias de antecedência. Tal deliberação deverá especificar se a saída ocorre porque os valores mobiliários por nós emitidos passarão a ter registro para negociação fora do Novo Mercado, ou se em razão do cancelamento do nosso registro de companhia aberta. Nossa saída do Novo Mercado não implicará a perda da nossa condição de companhia aberta registrada na BOVESPA.

Se ocorrer a nossa saída do Novo Mercado por deliberação dos acionistas reunidos em Assembléia Geral, para que nossas ações passem a ter registro de negociação fora do Novo Mercado, o Acionista Controlador ou Grupo de Acionistas Controlador deverá realizar OPA, se a saída ocorrer para a negociação das ações fora do Novo Mercado ou se decorrer de deliberação aprovando a reorganização societária na qual as ações da Companhia resultante de tal reorganização não sejam admitidas para negociação no Novo Mercado. O preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao valor econômico apurado, mediante elaboração de laudo de avaliação por sociedade especializada, com experiência comprovada e independente quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e Controladores, que será escolhida pela Assembléia Geral a partir de lista tríplice apresentada pelo nosso Conselho de Administração, devendo a respectiva deliberação, não se computando os votos em branco, ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes de ações em circulação presentes naquela assembléia, que se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total de ações em circulação; ou (ii) se instalada em segunda convocação, contendo a presença de qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação.

Na hipótese de haver o Controle Difuso: (i) a saída da Companhia do Novo Mercado, seja por registro para negociação das ações fora do Novo Mercado, seja por reorganização societária, ensejará a realização de OPA de aquisição de ações pelos acionistas que tenham votado a favor da respectiva deliberação; (ii) o cancelamento de registro de companhia aberta, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pela própria Companhia, sendo que, neste caso, somente poderemos adquirir as ações de titularidade dos acionistas que tenham votado a favor do cancelamento de registro na deliberação em Assembléia Geral após ter adquirido as ações dos demais acionistas que não tenham votado a favor da referida deliberação e que tenham aceitado a referida oferta pública;

Outra hipótese prevista em nosso Estatuto Social é aquela na qual a Bovespa determina que as cotações dos valores mobiliários de nossa emissão sejam divulgadas em separado ou a suspensão da negociação das ações em razão de descumprimento de obrigações determinadas pelo Regulamento do Novo Mercado. Neste caso, o Presidente do Conselho de Administração convocará em até dois dias da determinação, computados apenas os dias em que houver circulação dos jornais habitualmente utilizados por nossa Companhia, uma Assembléia Geral Extraordinária para substituição de todo o Conselho de Administração e, não a fazendo, qualquer acionista poderá convocá-la. O novo Conselho de Administração ficará responsável por sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento de Listagem no Novo Mercado no menor prazo possível ou em novo prazo concedido pela BOVESPA para esse fim, o que for menor.

Adicionalmente, se a Companhia sair do Novo Mercado, (i) por descumprimento de obrigações do Regulamento do Novo Mercado decorrentes de deliberação de Assembleia Geral, a OPA deverá ser realizada pelos acionistas que votaram a favor da deliberação ou (ii) por descumprimento de obrigações do Regulamento do Novo Mercado decorrentes de atos da administração, a Companhia deverá realizar OPA para cancelamento de registro de companhia aberta dirigida a todos os acionistas da Companhia, observadas as limitações legais.

Nos termos do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, caso o nosso controle seja alienado nos 12 meses subseqüentes à nossa saída do Novo Mercado, o acionista controlador alienante e o comprador deverão oferecer aos demais acionistas a aquisição de suas ações pelo preço e nas condições obtidas pelo acionista Controlador alienante, devidamente atualizado.

Após uma eventual saída do Novo Mercado, não poderemos solicitar a listagem de valores mobiliários de emissão da Companhia no Novo Mercado pelo período de dois anos subseqüentes ao cancelamento, a menos que ocorra uma alienação do nosso controle após nossa saída do Novo Mercado.

### **Controle Difuso**

Haverá Controle Difuso na hipótese de o controle sobre nossas atividades ser exercido por (i) acionista detentor de menos de 50% (cinquenta por cento) do capital social; (ii) acionistas que em conjunto sejam detentores de percentual superior a 50% do capital social em que cada acionista detenha individualmente menos de 50% do capital social e desde que estes acionistas não sejam signatários de acordo de votos, não estejam sob controle comum e nem atuem representando um interesse comum; e (iii) acionistas signatários de acordo de votos que em conjunto sejam detentores de menos de 50% do capital social. Havendo Controle Difuso, nos termos do nosso Estatuto Social:

- em caso de cancelamento de registro de companhia aberta, nós seremos responsáveis pela realização de OPA, observadas as limitações legais, a um preço que corresponde ao valor econômico apurado por laudo elaborado por empresa especializada, porém apenas poderemos adquirir as ações de titularidade dos acionistas que tenham votado a favor do cancelamento de registro após termos adquirido as ações dos demais acionistas que não tenham votado a favor da referida deliberação e que tenham aceitado a referida OPA;
- em caso de saída do Novo Mercado por deliberação de acionistas, os acionistas que tenham votado a favor da saída do Novo Mercado serão responsáveis pela realização de OPA a um preço que corresponde ao valor econômico apurado por laudo elaborado por empresa especializada;
- em caso de saída do Novo Mercado por descumprimento de obrigações constantes do Regulamento de Listagem, os acionistas que tenham votado a favor da deliberação que implique em descumprimento serão responsáveis pela realização de OPA a um preço que corresponde ao valor econômico apurado por laudo elaborado por empresa especializada, exceto se o descumprimento decorrer de ato da administração, quando nós seremos responsáveis pela realização de uma OPA, observadas as limitações legais;

Caso haja o Controle Difuso, nosso Estatuto Social estabelece, também, um processo diferenciado de eleição de membros do Conselho Fiscal que assegura dois assentos para cada acionista ou grupo de acionistas que detenha, respectivamente, no mínimo, 10% de nosso capital social.

## **Alienação de Controle**

De acordo com o Regulamento de Listagem do Novo Mercado, a alienação de nosso Controle, direta ou indiretamente, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a efetivar a OPA dos demais acionistas observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário ao do alienante do Controle.

A OPA é exigida, ainda:

- quando houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou de direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, que venha a resultar na alienação do nosso Controle;
- em caso de alienação do Controle de sociedade que detenha o poder de Controle da Companhia, sendo que, nesse caso, o Controlador alienante ficará obrigado a declarar à BOVESPA o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que o comprove;
- quando aquele que já detiver nossas ações, adquirir o poder de Controle em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com os acionistas Controladores ou Grupo de Acionistas Controlador. Nesse caso, o Acionista Adquirente estará obrigado a concretizar OPA pelos mesmos termos e condições oferecidos ao acionista alienante e ressarcir os acionistas de quem tenha comprado ações em bolsa, nos 6 meses anteriores à data da alienação do Controle. O valor do ressarcimento é a diferença entre o preço pago ao Acionista Controlador alienante e o valor pago em bolsa, por ações, nesse período, devidamente atualizado.

Caso haja o Controle Difuso, o Acionista Adquirente do Controle será obrigado a realizar uma OPA caso haja a venda de ações de nosso capital social que assegurem o poder de efetivamente dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos nossos órgãos, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito, cuja verificação somente pode ser realizada caso a caso, mediante análise da situação concreta.

O comprador, quando necessário, deverá tomar as medidas cabíveis para recompor, dentro dos seis meses subseqüentes, o percentual mínimo de 25% de ações em circulação no mercado.

O Acionista Controlador não poderá efetuar a transferência das nossas ações por ele detidas, nem tampouco poderá a Companhia efetuar nenhum registro de transferências destas ações, até que o comprador assine o Termo de Anuência ao Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

## **Ofertas Públicas de Aquisição de Ações**

Nosso Estatuto Social prevê que caso configuradas em um mesmo momento mais de uma das situações acima descritas, que enseje a realização de oferta pública de aquisição de ações, será facultada a formulação de uma única OPA visando a mais de uma finalidade, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de todas as modalidades de OPA, não haja prejuízo para os destinatários da oferta e seja obtida a autorização da CVM quando exigida pela legislação aplicável.

Adicionalmente, nosso Estatuto Social permite que a Companhia ou os acionistas responsáveis pela realização de qualquer das OPAs mencionadas nesta seção de Descrição do Capital Social, assegurem sua efetivação por intermédio de qualquer acionista, terceiro e, conforme o caso, a própria Companhia. A Companhia ou o acionista responsável, conforme o caso, não se eximem de responsabilidade de realizar a OPA até que a mesma seja concluída com observância das regras aplicáveis.

### **Suspensão dos Direitos do Acionista Adquirente por Infração ao nosso Estatuto Social**

Na hipótese de descumprimento de regras estabelecidas em nosso Estatuto Social, o acionista adquirente que deixar de realizar a OPA prevista na hipótese de alienação de controle e de aquisição de ações representativas de 20% ou mais do capital da Companhia estará sujeito à suspensão do exercício dos seus direitos de acionista por deliberação em Assembleia Geral, cuja convocação é obrigatória na hipótese dos referidos descumprimentos. O Acionista Adquirente não poderá votar na Assembleia que deliberar sobre a suspensão do exercício dos seus direitos.

### **Aquisição pela Companhia de Ações de Emissão Própria**

Nosso Estatuto Social autoriza nosso Conselho de Administração a aprovar a compra, pela Companhia, de ações de sua própria emissão. A decisão de comprar ações de emissão própria para manutenção em tesouraria ou para cancelamento não pode, dentre outras coisas:

- resultar na redução do nosso capital social;
- requerer a utilização de recursos superiores ao saldo de lucros ou reservas disponíveis (excluídas a reserva legal, reserva de lucros a realizar, reserva de reavaliação, e reserva especial para dividendo obrigatório), constantes do último balanço;
- criar, direta ou indiretamente, qualquer demanda, oferta ou condição do Preço de Subscrição artificial, ou utilizar-se de qualquer prática injusta, como consequência de uma ação ou omissão;
- ser conduzida paralelamente a uma OPA; ou
- ser utilizada para a compra de ações não integralizadas ou detidas por nosso acionista controlador.

A decisão de comprarmos nossas próprias ações deve ser tomada pelo nosso Conselho de Administração, o qual deverá especificar (i) o propósito da transação; (ii) a quantidade de ações a ser adquirida; (iii) o período que será realizado a aquisição das ações, o qual não pode exceder 365 dias; (iv) a quantidade de ações em circulação; e (v) as instituições financeiras que atuarão como intermediárias para a aquisição.

Não podemos manter em tesouraria mais do que 10% de nossas ações em circulação no mercado, incluindo as ações detidas por nossas subsidiárias e coligadas.

Qualquer compra de ações de emissão da Companhia por nossa parte deve ser realizada em bolsa, e não pode ser feita por meio de operações privadas exceto se previamente aprovada pela CVM. O preço de compra das ações não poderá exceder o preço de mercado. Podemos também comprar ações de emissão da Companhia na hipótese de a Companhia deixar de ser uma companhia aberta. Adicionalmente, podemos comprar ou emitir opções de compra ou de venda relacionadas às ações de emissão da Companhia.

### **Divulgação de Informações**

Deveremos atender às exigências relativas à divulgação de informações previstas na Lei das Sociedades por Ações e nos atos normativos expedidos pela CVM. Ainda, em função de nossa listagem no Novo Mercado, deveremos também seguir as exigências relativas à divulgação de informações contidas no Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

### **Informações exigidas pela CVM**

A Lei das Sociedades por Ações, a regulamentação editada pela CVM e o Regulamento de Listagem do Novo Mercado estabelecem que a companhia aberta deve fornecer à CVM e à BOVESPA determinadas informações periódicas:

- demonstrações financeiras preparadas de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, bem como os relatórios dos administradores e dos auditores independentes, dentro dos 3 meses após o fim do exercício social, ou na data em que forem publicados ou disponibilizados para os acionistas, o que ocorrer primeiro, junto com as Demonstrações Financeiras Padronizadas (relatório em modelo padrão contendo informações financeiras relevantes derivadas das nossas demonstrações financeiras);
- edital de convocação da Assembléia Geral Ordinária, no mesmo dia em que forem publicadas na imprensa;
- sumário das decisões tomadas nas Assembléias Gerais Ordinárias, no dia da sua realização;
- ata da Assembléia Geral Ordinária, até 10 dias após a sua realização;
- formulário de Informações Anuais - IAN, até trinta dias após a realização da Assembléia Geral Ordinária; e
- formulário de Informações Trimestrais - ITR, acompanhadas de Relatório de Revisão Especial emitido por auditor independente devidamente registrado na CVM, até quarenta e cinco dias após o término de cada trimestre do exercício social, excetuando o último trimestre, ou quando a empresa divulgar as informações para acionistas, ou para terceiros, caso isso ocorra em data anterior.

Além das informações acima, cabe à Companhia informar a CVM e a BOVESPA sobre:

- edital de convocação de Assembléia-Geral Extraordinária ou especial, no mesmo dia de sua publicação;
- sumário das decisões tomadas nas Assembléias Gerais Extraordinária ou Especial, no dia da sua realização;
- ata de Assembléia Extraordinária ou Especial, até 10 dias (dez) após a realização da Assembléia;
- acordo de acionistas, quando do arquivamento na companhia;
- comunicação sobre ato ou fato relevante, no mesmo dia de sua divulgação pela imprensa;
- informação sobre pedido de concordata, seus fundamentos, demonstrações financeiras especialmente levantadas para obtenção do benefício legal e, se for o caso, situação dos debenturistas quanto ao recebimento das quantias investidas, bem como qualquer decisão concedendo concordata suspensiva, no mesmo dia da entrada do pedido em juízo ou no dia de sua ciência pela Companhia;
- informação sobre pedido ou confissão de falência, no mesmo dia de sua ciência pela companhia, ou do ingresso do pedido em juízo, conforme for o caso;
- sentença declaratória de falência com indicação do síndico da massa falida, no mesmo dia de sua ciência pela companhia.

## **Informações Exigidas pela BOVESPA para Companhias Listadas no Segmento Novo Mercado**

Além dos requisitos de divulgação da legislação societária e da CVM, devemos observar entre outros os seguintes requisitos de divulgação:

- no máximo seis meses após a obtenção de autorização para negociar no Novo Mercado, devemos apresentar demonstrações financeiras e demonstrações consolidadas após o término de cada trimestre (excetuado o último) e de cada exercício social, incluindo a demonstração de fluxo de caixa que deverá indicar, no mínimo, as alterações ocorridas no saldo de caixa e equivalentes de caixa, segregados em fluxos operacionais, financiamento e investimentos;
- a partir da divulgação das demonstrações financeiras referentes ao segundo exercício após a obtenção de autorização para negociar nossos valores mobiliários no Novo Mercado devemos, no máximo 4 meses após o encerramento do exercício social: (i) divulgar demonstrações financeiras ou demonstrações consolidadas de acordo com os padrões internacionais U.S. GAAP ou IFRS descritos acima, em Reais ou dólares norte-americanos, que deverão ser divulgadas na íntegra, no idioma inglês, acompanhadas do relatório da administração, das notas explicativas que informem, inclusive, o lucro líquido e o patrimônio líquido apurados ao final do exercício, segundo os princípios contábeis utilizados no Brasil e a proposta da destinação do resultado, e parecer dos auditores independentes; ou (ii) divulgar, em idioma inglês, a íntegra das demonstrações financeiras, relatório da administração e as notas explicativas, preparadas de acordo com a Lei das Sociedades por Ações, acompanhadas de nota explicativa adicional que demonstre a conciliação do resultado do exercício e do patrimônio líquido apurados segundo as práticas contábeis utilizadas no Brasil e segundo os padrões internacionais U.S. GAAP ou IFRS descritas acima, conforme o caso, evidenciando as principais diferenças entre os critérios contábeis aplicados, e do parecer dos auditores independentes; e
- a partir da data de divulgação da primeira demonstração financeira elaborada de acordo com o disposto nos itens acima, no máximo quinze dias após o prazo estabelecido pela legislação para divulgação das informações trimestrais, devemos: (i) apresentar, na íntegra, as informações trimestrais traduzidas para o idioma inglês; ou (ii) apresentar as demonstrações financeiras e demonstrações consolidadas de acordo com os padrões internacionais U.S. GAAP ou IFRS, acompanhadas de relatório dos auditores independentes.

Tendo em vista o registro da Companhia no Novo Mercado, precisamos divulgar as informações abaixo listadas, nos prazos previstos no Regulamento de Listagem no Novo Mercado, juntamente com as nossas informações trimestrais:

- balanço patrimonial consolidado, demonstração de resultado consolidado, e comentário de desempenho consolidado, caso a companhia esteja obrigada a apresentar demonstrações consolidadas ao fim do exercício social;
- informe da posição acionária de todo aquele que detiver mais do que 5% do capital social da Companhia, de forma direta ou indireta, até o nível da pessoa física;
- informe da quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que o Acionista Controlador, os administradores e os membros do conselho fiscal sejam titulares, direta ou indiretamente;
- informe da evolução da participação dos Acionistas Controladores, dos membros do Conselho de Administração, da Diretoria e do Conselho Fiscal em relação aos respectivos valores mobiliários, nos 12 meses imediatamente anteriores;
- a demonstração de fluxo de caixa da Companhia e a demonstração de fluxo de caixa consolidado, que deverá ser incluída nas notas explicativas;



- informe da quantidade de ações em circulação e sua porcentagem em relação ao total de ações emitidas; e
- informe da existência e vinculação à cláusula compromissória de arbitragem, a qual deve também estar incluída nas Informações Anuais – IAN da Companhia, no quadro “Outras informações consideradas relevantes para melhor entendimento da Companhia”.

Informações relativas à consolidação da quantidade e características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares direta ou indiretamente os grupos de acionistas Controladores, administradores e membros do Conselho Fiscal, a evolução do volume de ações detidas por estas pessoas dentro dos 12 meses imediatamente anteriores, e a existência e vinculação à cláusula compromissória de arbitragem devem também estar incluídas nas Informações Anuais - IAN da companhia, no quadro “Outras informações consideradas relevantes para melhor entendimento da Companhia”.

### **Divulgação de Negociação por Parte de Acionista Controlador, Conselheiro, Diretor e Membro do Conselho Fiscal**

De acordo com as regras do Novo Mercado e de acordo com a Instrução CVM 358, de 3 de janeiro de 2002, nossos acionistas Controladores, administradores e membros do conselho fiscal ficam obrigados a comunicar à Companhia e esta à BOVESPA a quantidade e as características dos valores mobiliários de emissão da Companhia de que sejam titulares, direta ou indiretamente, inclusive seus derivativos, e qualquer negociação subsequente envolvendo tais valores mobiliários ou derivativos. Essa obrigação de informar estende-se aos valores mobiliários e respectivos derivativos de que sejam titulares, direta ou indiretamente, o cônjuge, companheiro (a) e os dependentes incluídos na declaração anual de imposto de renda dos acionistas Controladores, administradores e membros do conselho fiscal. Estas informações deverão ser comunicadas em detalhe à BOVESPA no prazo de 10 dias a contar do final de cada mês.

De acordo com as normas da CVM, os diretores, conselheiros, membros do conselho fiscal ou de qualquer outro órgão com funções técnicas ou consultivas da Companhia, devem divulgar à CVM, à Companhia e à BOVESPA, informações concernentes à quantidade total, características e forma de aquisição de valores mobiliários detidos pelos mesmos e de emissão da Companhia (ou qualquer companhia aberta controlada pela Companhia ou que controle a Companhia), ou qualquer valor mobiliário referenciado em tais valores mobiliários, bem como quaisquer mutações nesses investimentos. No caso de pessoas físicas, tais informações também incluirão os valores mobiliários detidos pelo cônjuge, companheiro ou dependentes dessas pessoas, mencionados na declaração de imposto de renda anual, bem como empresas controladas, direta ou indiretamente, por essas pessoas.

As informações de que trata o parágrafo anterior deverão ser fornecidas imediatamente após a investidura no cargo e no prazo máximo de 10 dias após o término do mês em que se verificar alteração nas posições anteriormente informadas.

Ademais, os acionistas Controladores, os acionistas que tiverem eleito membros do conselho de administração ou do conselho fiscal, bem como qualquer pessoa física ou jurídica, ou grupo de pessoas agindo em conjunto, que passarem a deter, direta ou indiretamente, uma participação acionária igual ou superior a 5% das nossas ações, devem comunicar à Companhia, à CVM e à BOVESPA, as seguintes informações:

- nome e qualificação do comunicante;
- quantidade, preço, espécie e/ou classe, nos casos de ações adquiridas, ou características, no caso de outros valores mobiliários;
- forma de aquisição (transação privada e transação feita na bolsa de valores, entre outros);

- razões e objetivo da aquisição; e
- informação sobre quaisquer acordos regulando o exercício do direito de voto ou a compra e venda de valores mobiliários de emissão da nossa Companhia.

A exigência de divulgação referida acima aplicar-se-á, ainda, a qualquer pessoa ou grupo de pessoas agindo conjuntamente, que detiverem uma participação igual ou superior a 5%, toda vez que essa pessoa aumentar ou diminuir sua participação acionária em um montante equivalente a 5% de nossas ações.

### **Divulgação de Ato ou Fato Relevante**

De acordo com a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 e alterações posteriores, e a regulamentação editada pela CVM, devemos informar à CVM e à BOVESPA a ocorrência de qualquer ato ou fato relevante que diga respeito aos nossos negócios. Devemos também publicar um aviso sobre tal ato ou fato. Um ato ou fato é considerado relevante se puder influenciar a cotação dos valores mobiliários de emissão da Companhia, a decisão de investidores de negociar os valores mobiliários de emissão da Companhia ou a decisão de investidores de exercer quaisquer direitos na qualidade de titulares de valores mobiliários de emissão da Companhia.

Em circunstâncias especiais, podemos submeter à CVM um pedido de tratamento confidencial com relação a um ato ou fato relevante, quando nossos administradores entenderem que a divulgação geraria prejuízos a nós.

### **Negociação em Bolsas de Valores**

As nossas ações serão negociadas sob o código “AGRO3” no segmento Novo Mercado da BOVESPA, uma entidade sem fins lucrativos, de propriedade das corretoras que dela são membros. As negociações na BOVESPA são realizadas pelas suas corretoras. A CVM e a BOVESPA possuem autoridade para, discricionariamente, suspender as negociações das ações de emissão de uma companhia aberta específica em determinadas circunstâncias.

A liquidação das operações realizadas na BOVESPA ocorre três dias úteis após a data da negociação. A entrega e o pagamento das ações são realizados por intermédio de câmara de compensação independente. A câmara de compensação da BOVESPA é a CBLC. A CBLC é contraparte central garantidora das operações realizadas na BOVESPA, realizando a compensação multilateral tanto para as obrigações financeiras quanto para as movimentações de títulos. Segundo o Regulamento da CBLC, a liquidação financeira é realizada através do Sistema de Transferência de Reservas do BACEN. A movimentação de títulos é realizada no sistema de custódia da CBLC. Tanto as entregas quanto os pagamentos têm caráter final e irrevogável.

### **Restrições à Negociação das Ações entre Investidores Não-Qualificados**

O mecanismo para evitar a negociação das ações de nossa emissão entre investidores que não sejam considerados Investidores Qualificados será implementado com o auxílio da BOVESPA, que só permitirá a negociação dessas ações em lotes de 100 ações pelo menos até o encerramento do 18º mês contado da publicação do Anúncio de Início. Deste modo, qualquer negociação com as Ações na BOVESPA deverá ocorrer inicialmente em volumes mínimos de R\$100.000,00, considerando o preço de subscrição da Oferta.

## **MECANISMO DE PROTEÇÃO À DISPERSÃO ACIONÁRIA**

Nosso Estatuto Social contém disposição que tem o efeito de evitar a concentração de nossas ações nas mãos de um grupo pequeno de investidores, de modo a promover uma base acionária mais dispersa. Referida disposição exige que qualquer acionista, que adquira ou se torne titular de ações de emissão da Companhia, em quantidade igual ou superior a 20% do total de ações de emissão da Companhia deverá, no prazo máximo de 60 dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações em quantidade igual ou superior a 20% do total de ações de emissão da Companhia, realizar ou solicitar o registro de uma OPA da totalidade das ações de emissão da Companhia, observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM, os regulamentos da BOVESPA e os termos do nosso Estatuto Social. Incluem-se na obrigação de realizar esta OPA as hipóteses de aquisição de 20% ou mais ações da Companhia em decorrência de usufruto ou fideicomisso.

Estão excluídos destas obrigações acionistas que na data da publicação do Anúncio de Início, detinham o nosso Controle, bem como seus sucessores, acionistas Controladores, sociedades Controladas ou sob Controle comum.

O percentual de 20% aqui explicitado não se aplica na hipótese de uma pessoa tornar-se titular de ações de emissão da Companhia em quantidade superior a 20% do total das ações de sua emissão em decorrência (i) de sucessão legal, sob a condição de que o acionista aliene o excesso de ações em até 60 dias contados do evento relevante; (ii) da incorporação de uma outra sociedade pela Companhia, (iii) da incorporação de ações de uma outra sociedade pela Companhia, ou (iv) da subscrição de ações da Companhia, realizada em uma única oferta primária, que tenha sido aprovada em Assembléia Geral de acionistas da Companhia, convocada pelo seu Conselho de Administração, e cuja proposta de aumento de capital tenha determinado a fixação do preço de emissão das ações com base em valor econômico obtido a partir de um laudo de avaliação econômico-financeira da Companhia realizada por empresa especializada com experiência comprovada em avaliação de companhias abertas.

Para fins do cálculo do percentual de 20% do total de ações de emissão da Companhia, não serão computados os acréscimos involuntários de participação acionária resultantes de cancelamento de ações em tesouraria ou de redução do capital social da Companhia com o cancelamento de ações.

A OPA deverá ser (i) dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia, (ii) efetivada em leilão a ser realizado na BOVESPA, (iii) lançada pelo preço determinado de acordo com o procedimento a seguir, e (iv) paga à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na OPA de ações de emissão da Companhia.

O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da Companhia não poderá ser inferior ao maior valor entre (i) o valor econômico apurado em laudo de avaliação; (ii) 150% do preço de emissão das ações no mais recente aumento de capital mediante distribuição pública ocorrido no período de 24 meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da oferta pública, devidamente atualizado pelo IPC-A até o momento do pagamento; e (iii) 150% da média ponderada das cotações unitárias das ações de nossa emissão durante o período de 90 dias de negociação anterior à realização da oferta pública na bolsa de valores em que houver o maior volume de negociações das ações de nossa emissão.

Caso a regulamentação da CVM aplicável à OPA prevista neste caso determine a adoção de um critério de cálculo para a fixação do preço de aquisição de cada ação da Companhia na OPA que resulte em preço de aquisição superior, deverá prevalecer na efetivação da OPA prevista aquele preço de aquisição calculado nos termos da regulamentação da CVM.

A realização da OPA não exclui a possibilidade de outro acionista da Companhia, ou, se for o caso, a própria Companhia, formular uma OPA concorrente, nos termos da regulamentação aplicável.

A alteração que limite o direito dos acionistas à realização da OPA ou a exclusão deste mecanismo obrigará o(s) acionista(s) que tiver(em) votado a favor de tal alteração ou exclusão na deliberação em Assembléia Geral a realizar a OPA aqui prevista.

Entendemos que o Mecanismo de Proteção à Dispersão Acionária descrito nesta seção se coaduna com os procedimentos previstos no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, uma vez que o preço mínimo de cada uma das ações na OPA decorrente de tal mecanismo não poderá ser menor que o valor econômico apurado em laudo de avaliação elaborado por instituição ou empresa especializada escolhida pela Assembléia Geral a partir de lista tríplice elaborada pelo Conselho de Administração, nos termos dos itens 10.1 e 10.1.1 do Regulamento de Listagem do Novo Mercado. Além disso, tal mecanismo visa alcançar uma maior dispersão acionária na Oferta e a manutenção de tal dispersão após a Oferta, conforme exigido pelo item 7.1. do Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

## **DIVIDENDOS E POLÍTICA DE DIVIDENDOS**

Observado o disposto na Lei das Sociedades por Ações e em nosso Estatuto Social, o dividendo obrigatório será pago a nossos acionistas a cada exercício social (a não ser que a distribuição do dividendo obrigatório seja suspensa, caso nosso Conselho de Administração informe à assembléia geral que a distribuição é incompatível com a nossa condição financeira). O dividendo obrigatório é equivalente a um percentual mínimo de nosso lucro líquido do exercício social anterior, ajustado conforme a Lei das Sociedades por Ações. Nosso Estatuto Social determina que esse percentual mínimo é de 25% do montante de lucro líquido apurado em nossas demonstrações financeiras não-consolidadas, ajustado de acordo com a Lei das Sociedades por Ações. Veja a seção “Descrição do Capital Social - Alocação do Lucro Líquido e Distribuição de Dividendos”, página 125, deste Prospecto. para maiores informações relativas ao cálculo do montante disponível para ser distribuído a nossos acionistas.

O dividendo obrigatório pode ser pago na forma de dividendos ou a título de juros sobre o capital próprio, cujo valor líquido do imposto de renda retido na fonte pode ser imputado como parte do valor do dividendo obrigatório e pode ser considerado como despesa dedutível para fins de imposto de renda de pessoa jurídica e contribuição social sobre o lucro líquido.

Não distribuímos quaisquer quantias a título de dividendos ou juros sobre o capital próprio desde a nossa constituição até a data deste Prospecto.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## **ESTATUTO SOCIAL**

**de**

### **BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas**

#### **CAPÍTULO I DA DENOMINAÇÃO, SEDE, OBJETO E DURAÇÃO**

**Artigo 1** - BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas é uma sociedade anônima que se rege pelo presente Estatuto Social e pela legislação aplicável.

**Artigo 2** - A Companhia tem sua sede e foro na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 9º andar, CEP 04538-132.

**Parágrafo Único** - A Companhia poderá abrir, encerrar e alterar endereço de filiais, agências, depósitos, escritórios e quaisquer outros estabelecimentos no País ou no exterior por deliberação da Diretoria.

**Artigo 3** - A Companhia tem por objeto:

- I. a exploração da atividade agrícola, pecuária e florestal de qualquer espécie e natureza e prestação de serviços direta ou indiretamente relacionados;
- II. a compra, venda e/ou locação de propriedades, terrenos, edificações e imóveis em áreas rurais e/ou urbanas;
- III. a importação e a exportação de produtos e insumos agrícolas e relacionados à pecuária;
- IV. a intermediação em operações de natureza imobiliária de quaisquer tipos;
- V. a participação, como sócia, em outras sociedades, simples ou empresárias e em empreendimentos comerciais de qualquer natureza, no Brasil e/ou no exterior, relacionados direta ou indiretamente aos objetivos aqui descritos; e
- VI. a administração de bens próprios e de terceiros.

**Artigo 4** - O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

#### **CAPÍTULO II DO CAPITAL SOCIAL**

**Artigo 5** - O capital social subscrito e integralizado da Companhia é de R\$ 1.024.000,00 (um milhão e vinte quatro mil reais), dividido em 1.024 (um mil e vinte e quatro) ações ordinárias, sem valor nominal.

**Artigo 6** - A Companhia fica autorizada a aumentar o seu capital social até o limite de R\$1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos milhões de reais).

**Parágrafo 1º** - Dentro dos limites autorizados neste Artigo, poderá a Companhia, mediante deliberação do Conselho de Administração, aumentar o capital social independentemente de reforma estatutária. O Conselho de Administração fixará as condições da emissão, inclusive preço e prazo de integralização.

**Parágrafo 2º** - Dentro do limite do capital autorizado, o Conselho de Administração poderá deliberar a emissão de bônus de subscrição.

**Parágrafo 3º** - Dentro do limite do capital autorizado e de acordo com os planos aprovados pela Assembléia Geral, o Conselho de Administração poderá outorgar opção de compra ou subscrição de ações a seus administradores e empregados, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia, sem direito de preferência para os acionistas.

**Parágrafo 4º** - É vedado à Companhia emitir partes beneficiárias.

**Artigo 7** - O capital social será representado exclusivamente por ações ordinárias e a cada ação ordinária corresponderá o direito a um voto nas deliberações da Assembléia Geral, ressalvado o disposto no Parágrafo 3º do Artigo 10 deste Estatuto Social.

**Artigo 8** - Todas as ações da Companhia serão escriturais e serão mantidas em conta de depósito, junto a instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), em nome de seus titulares.

**Parágrafo Único** - O custo de transferência e averbação, assim como o custo do serviço relativo às ações escriturais poderá ser cobrado diretamente do acionista pela instituição escrituradora, conforme venha a ser definido no contrato de escrituração de ações.

**Artigo 9** - A critério do Conselho de Administração, poderá ser excluído ou reduzido o direito de preferência nas emissões de ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou ainda mediante permuta por ações, em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei, dentro do limite do capital autorizado.

**Parágrafo Único** - O direito de preferência referido no *caput* não poderá ser excluído caso o preço de subscrição praticado em tais emissões ou permutas seja inferior ao preço de subscrição praticado na oferta pública inicial de ações da Companhia, atualizado com base na variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor (Amplio) – IPCA.

### **CAPÍTULO III DA ASSEMBLÉIA GERAL**

**Artigo 10** - A Assembléia Geral reunir-se-á ordinariamente uma vez por ano e, extraordinariamente, quando convocada nos termos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e alterações posteriores ("Lei das Sociedades por Ações") ou deste Estatuto Social.

**Parágrafo 1º** - As deliberações da Assembléia Geral serão tomadas por maioria absoluta de votos presentes, observado o disposto no Artigo 51, § 1º deste Estatuto Social.

**Parágrafo 2º** - A Assembléia Geral que deliberar sobre o cancelamento de registro de companhia aberta, exceto no caso do Artigo 50, (ii) deste Estatuto Social, ou a saída da Companhia do Novo Mercado ("Novo Mercado") da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA ("BOVESPA") deverá ser convocada com, no mínimo, 30 (trinta) dias de antecedência.

**Parágrafo 3º** - A deliberação acerca de alteração ou exclusão do Artigo 45 deste Estatuto Social será tomada pela maioria absoluta de votos presentes, computando-se um único voto por acionista, independentemente da sua participação no capital social, na forma do §1º do Artigo 110 da Lei das Sociedades por Ações.



**Parágrafo 4º** - A Assembléia Geral só poderá deliberar sobre assuntos da ordem do dia, constantes do respectivo edital de convocação, ressalvadas as exceções previstas na Lei das Sociedades por Ações.

**Parágrafo 5º** - Nas Assembléias Gerais, os acionistas deverão apresentar, com no mínimo 72 (setenta e duas) horas de antecedência, além do documento de identidade, conforme o caso: (i) comprovante expedido pela instituição escrituradora nos últimos 5 (cinco) dias; (ii) o instrumento de mandato com reconhecimento da firma do outorgante; e/ou (iii) relativamente aos acionistas participantes da custódia fungível de ações nominativas, o extrato contendo a respectiva participação acionária, emitido pelo órgão competente.

**Parágrafo 6º** - As atas de Assembléia deverão ser: (i) lavradas na forma de sumário dos fatos ocorridos, contendo a indicação resumida do sentido do voto dos acionistas presentes, dos votos em branco e das abstenções; e (ii) publicadas com omissão das assinaturas.

**Artigo 11** - A Assembléia Geral será instalada e presidida pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, instalada e presidida por outro Conselheiro, Diretor ou acionista indicado por escrito pelo Presidente do Conselho de Administração. O Presidente da Assembléia Geral indicará até 2 (dois) Secretários.

**Artigo 12** - Compete à Assembléia Geral, além das atribuições previstas em lei:

- I. eleger e destituir os membros do Conselho de Administração;
- II. fixar a remuneração global anual dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria, assim como a dos membros do Conselho Fiscal, se instalado;
- III. atribuir bonificações em ações e decidir sobre eventuais grupamentos e desdobramentos de ações;
- IV. aprovar planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos seus administradores e empregados, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia;
- V. deliberar, de acordo com proposta apresentada pela administração, sobre a destinação do lucro do exercício e a distribuição de dividendos;
- VI. eleger o liquidante, bem como o Conselho Fiscal que deverá funcionar no período de liquidação;
- VII. deliberar a saída do Novo Mercado;
- VIII. deliberar o cancelamento do registro de companhia aberta perante a CVM;
- IX. escolher empresa especializada responsável pela elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, em caso de cancelamento de registro de companhia aberta ou saída do Novo Mercado, conforme previsto no Capítulo VII deste Estatuto Social, dentre as empresas indicadas pelo Conselho de Administração;
- X. deliberar sobre a proposta do Conselho de Administração, submetida nos termos do artigo 23, VII deste Estatuto Social, de alteração ou término de contratos de prestação de serviços de consultoria celebrados entre a Companhia ou suas controladas, de um lado, e acionistas que, isoladamente ou em Grupo de Acionistas (como definido no artigo 41), sejam titulares de ações representativas de montante igual ou superior a 10% (dez por cento) do capital social da Companhia ou sociedades controladas, coligadas, sujeitas a controle comum ou controladoras de referidos acionistas, de outra parte;
- XI. aprovar eventual pedido de falência, recuperação judicial ou extrajudicial.

## **CAPÍTULO IV DOS ÓRGÃOS DA ADMINISTRAÇÃO**

### **Seção I - Das Disposições Comuns aos Órgãos da Administração**

**Artigo 13** - A Companhia será administrada pelo Conselho de Administração e pela Diretoria.

**Parágrafo 1º** - A investidura nos cargos far-se-á por termo lavrado em livro próprio, assinado pelo Administrador empossado, dispensada qualquer garantia de gestão, e pela prévia subscrição do Termo de Anuência dos Administradores a que alude o Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

**Parágrafo 2º** - Os administradores permanecerão em seus cargos até a posse de seus substitutos, salvo se diversamente deliberado pela Assembléia Geral ou pelo Conselho de Administração, conforme o caso.

**Artigo 14** - A Assembléia Geral fixará a remuneração global anual para distribuição entre os administradores e caberá ao Conselho de Administração efetuar a distribuição da verba individualmente, após considerar o parecer do Comitê de Remuneração nos termos do Artigo 21 deste Estatuto Social.

**Artigo 15** - Qualquer dos órgãos de administração se reúne validamente com a presença da maioria de seus membros e delibera pelo voto da maioria absoluta dos presentes, ressalvado o disposto no Artigo 23 deste Estatuto Social.

**Parágrafo Único** - Será exigida convocação prévia para as reuniões dos órgãos de administração, nos termos dos artigos 19, Parágrafo 1º e 26, inciso I, deste Estatuto Social. Só é dispensada a convocação prévia da reunião como condição de sua validade se presentes todos os seus membros. São considerados presentes os membros do órgão da administração que manifestarem seu voto por meio da delegação feita em favor de outro membro do respectivo órgão, por voto escrito antecipado e por voto expresso por fax, correio eletrônico ou por qualquer outro meio de comunicação.

### **Seção II - Do Conselho de Administração**

**Artigo 16** - O Conselho de Administração será composto de, no mínimo, 5 (cinco) e, no máximo, 9 (nove) membros, dos quais pelo menos 20% (vinte por cento) devem ser Conselheiros Independentes (conforme definido no §7º deste artigo), todos acionistas, eleitos pela Assembléia Geral, com mandato unificado de 2 (dois) anos, permitida a reeleição.

**Parágrafo 1º** - Na Assembléia Geral Ordinária, os acionistas deverão deliberar o número efetivo de membros do Conselho de Administração.

**Parágrafo 2º** - O membro do Conselho de Administração deve ter reputação ilibada, não podendo ser eleito, salvo dispensa da Assembléia Geral, aquele que (i) ocupar cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes da Companhia; ou (ii) tiver ou representar interesse conflitante com a Companhia.

**Parágrafo 3º** - O Conselho de Administração, para melhor desempenho de suas funções, poderá criar, em acréscimo ao Comitê de Remuneração e ao Comitê Executivo, comitês ou grupos de trabalho com objetivos definidos, sempre no intuito de assessorar o Conselho de Administração, sendo integrados por pessoas por ele designadas dentre os membros da administração e/ou outras pessoas ligadas, direta ou indiretamente, à Companhia.

**Parágrafo 4º** - Os membros do Conselho de Administração em exercício serão considerados automaticamente indicados para re-eleição por proposta conjunta dos membros do Conselho de Administração. Caso não tenha sido solicitado o processo de voto múltiplo, os membros do Conselho de Administração deliberarão por maioria absoluta dos presentes para propor o nome de candidatos substitutos para o lugar de qualquer Conselheiro em exercício que declinar da re-eleição, na medida em que tal indicação for necessária para compor uma chapa completa de candidatos para as vagas no Conselho, observado o disposto no Artigo 17 abaixo. Caso tenha sido solicitado o processo de voto múltiplo, cada membro do Conselho de Administração em exercício será considerado um candidato à re-eleição para o Conselho de Administração e não serão indicados candidatos substitutos para o lugar de qualquer Conselheiro em exercício que declinar da re-eleição.

**Parágrafo 5º** - Caso a Companhia receba pedido por escrito de acionistas que desejam requerer a adoção do processo de voto múltiplo, na forma do Artigo 141, Parágrafo 1º, da Lei das Sociedades por Ações, a Companhia divulgará o recebimento e o teor de tal pedido: (i) imediatamente, por meio eletrônico, para a CVM e para a BOVESPA; e (ii) em até 2 (dois) dias do recebimento do pedido, computados apenas os dias em que houver circulação dos jornais habitualmente utilizados pela Companhia, mediante publicação de aviso aos acionistas.

**Parágrafo 6º** - Caso qualquer acionista deseje indicar um ou mais representantes para compor o Conselho de Administração que não sejam membros em sua composição mais recente, tal acionista deverá notificar a Companhia por escrito com 5 (cinco) dias de antecedência em relação à Assembléia Geral que elegerá os Conselheiros, informando o nome, a qualificação e o currículo profissional completo dos candidatos. Caso receba uma notificação relativa a um ou mais candidatos a Conselheiros, a Companhia divulgará o recebimento e o teor da notificação: (i) imediatamente, por meio eletrônico, para a CVM e para a BOVESPA; e (ii) em até 2 (dois) dias do recebimento da notificação, computados apenas os dias em que houver circulação dos jornais habitualmente utilizados pela Companhia, mediante publicação de aviso aos acionistas.

**Parágrafo 7º** - Para os fins do presente artigo, Conselheiro Independente é aquele definido como tal no Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

**Artigo 17** - Na eleição dos membros do Conselho de Administração, se não tiver sido solicitado o processo de voto múltiplo na forma da lei, a Assembléia Geral deverá votar através de chapas registradas previamente na mesa, as quais assegurarão aos acionistas que detenham, individualmente ou em bloco, 15% (quinze por cento) ou mais das ações ordinárias da Companhia, em votação em separado, o direito de eleger um membro. A mesa não poderá aceitar o registro de qualquer chapa em violação ao disposto neste Artigo.

**Artigo 18** - O Conselho de Administração terá 1 (um) Presidente e 1 (um) Vice-Presidente, que serão eleitos pela maioria absoluta de votos dos presentes, em reunião do Conselho de Administração que ocorrer após a posse de tais membros, ou sempre que ocorrer renúncia ou vacância naqueles cargos. O Vice-Presidente exercerá as funções do Presidente em suas ausências, independentemente de qualquer formalidade. Na hipótese de ausência do Presidente e do Vice-Presidente, as funções do Presidente serão exercidas por outro membro do Conselho de Administração indicado pelo Presidente.

**Parágrafo Único** - O Presidente do Conselho de Administração convocará e presidirá as reuniões do órgão e as Assembléias Gerais, ressalvado, no caso das Assembléias Gerais, as hipóteses em que indique por escrito outro Conselheiro, Diretor ou acionista para presidir os trabalhos.

**Artigo 19** - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, 6 (seis) vezes por ano e, extraordinariamente, sempre que convocado pelo Presidente ou pela maioria de seus membros. As reuniões do Conselho poderão ser realizadas por conferência telefônica, vídeo conferência ou por qualquer outro meio de comunicação que permita a identificação do membro e a comunicação simultânea com todas as demais pessoas presentes à reunião.

**Parágrafo 1º** - As convocações para as reuniões serão feitas mediante comunicado escrito entregue a cada membro do Conselho de Administração com antecedência mínima de 5 (cinco) dias úteis, das quais deverá constar a ordem do dia, a data, a hora e o local da reunião.

**Parágrafo 2º** - Todas as deliberações do Conselho de Administração constarão de atas lavradas no respectivo livro do Conselho e assinadas pelos conselheiros presentes.

**Artigo 20** - Compete ao Conselho de Administração, além de outras atribuições que lhe sejam cometidas por lei ou pelo Estatuto Social:

- I. fixar a orientação geral dos negócios da Companhia;
- II. eleger e destituir os Diretores da Companhia;
- III. atribuir a cada Diretor suas respectivas funções, inclusive designando o Diretor de Relações com Investidores, observado o disposto neste Estatuto Social;
- IV. deliberar sobre a convocação da Assembléia Geral, quando julgar conveniente, ou no caso do Artigo 132 da Lei das Sociedades por Ações;
- V. fiscalizar a gestão dos Diretores, examinando, a qualquer tempo, os livros e papéis da Companhia e solicitando informações sobre contratos celebrados ou em vias de celebração e quaisquer outros atos;
- VI. escolher e destituir os auditores independentes;
- VII. convocar os auditores independentes para prestar os esclarecimentos que entender necessários sobre qualquer matéria;
- VIII. apreciar o Relatório da Administração e as contas da Diretoria e deliberar sobre sua submissão à Assembléia Geral;
- IX. aprovar os orçamentos anuais e plurianuais, os planos estratégicos, os projetos de expansão e os programas de investimento, bem como acompanhar sua execução;
- X. manifestar-se previamente sobre qualquer assunto a ser submetido à Assembléia Geral;
- XI. autorizar a emissão de ações da Companhia, nos limites autorizados no Artigo 6º deste Estatuto Social, fixando as condições de emissão, inclusive preço e prazo de integralização, podendo, ainda, excluir o direito de preferência ou reduzir o prazo para o seu exercício nas emissões de ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa ou por subscrição pública ou em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei, observado o parágrafo único do artigo 9º;
- XII. deliberar sobre a aquisição pela Companhia de ações de sua própria emissão, para manutenção em tesouraria e/ou posterior cancelamento ou alienação;

- XIII. deliberar sobre a emissão de bônus de subscrição, como previsto no Parágrafo 2º do Artigo 6º deste Estatuto Social;
- XIV. outorgar opção de compra ou subscrição de ações a seus administradores e empregados, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia, sem direito de preferência para os acionistas nos termos dos planos aprovados em Assembléia Geral, após considerar o parecer do Comitê de Remuneração;
- XV. estabelecer o valor da participação nos lucros dos Diretores e empregados da Companhia, após considerar o parecer do Comitê de Remuneração;
- XVI. a distribuição entre os Diretores, individualmente, de parcela da remuneração anual global dos administradores fixada pela Assembléia Geral, após considerar o parecer do Comitê de Remuneração;
- XVII. a aprovação, após considerar o parecer do Comitê de Remuneração, de qualquer contrato a ser celebrado entre a Companhia e qualquer Diretor que contemple o pagamento de valores, inclusive o pagamento de valores a título de indenização, em razão (i) do desligamento voluntário ou involuntário do Diretor; (ii) de mudança de Controle (conforme definido no Artigo 41 deste Estatuto Social); ou (iii) de qualquer outro evento;
- XVIII. deliberar sobre a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações e sem garantia real;
- XIX. autorizar a Companhia a prestar garantias a obrigações de terceiros;
- XX. estabelecer a competência da Diretoria para a emissão de quaisquer instrumentos de crédito para a captação de recursos, sejam "bonds", "notes", "commercial papers" ou outros de uso comum no mercado, deliberando, ainda, sobre as suas condições de emissão e resgate, podendo, nos casos que definir, exigir a prévia autorização do Conselho de Administração como condição de validade do ato;
- XXI. definir a lista tríplice de empresas especializadas em avaliação econômica de empresas, para a elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, em caso de cancelamento de registro de companhia aberta ou saída do Novo Mercado, na forma definida no Artigo 51 deste Estatuto Social;
- XXII. aprovar a contratação da instituição prestadora dos serviços de escrituração de ações;
- XXIII. dispor, observadas as normas deste Estatuto Social e da legislação vigente, sobre a ordem de seus trabalhos e adotar ou baixar normas regimentais para seu funcionamento;
- XXIV. decidir sobre o pagamento ou crédito de juros sobre o capital próprio aos acionistas, nos termos da legislação aplicável;
- XXV. aprovar que a Diretoria ou qualquer subsidiária da Companhia proceda à alienação ou oneração de bens do ativo permanente, a aquisição de bens para o ativo permanente e a assunção de outros compromissos financeiros associados a projetos nos quais a Companhia ou a subsidiária pretende investir, sempre que o valor dos bens alienados, onerados ou adquiridos ou dos compromissos financeiros assumidos exceda R\$700.000,00 (setecentos mil reais), considerados individual ou conjuntamente, dentro do período de 1 (um) ano;
- XXVI. aprovar que a Diretoria proceda à tomada de empréstimos e outros financiamentos, sempre que, em razão da tomada de tais empréstimos ou outros financiamentos, o valor do principal de todos os empréstimos e financiamentos em aberto da Companhia exceda R\$700.000,00 (setecentos mil reais), considerados individual ou conjuntamente;

- XXVII. autorizar o levantamento de demonstrações financeiras e distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio em períodos iguais ou menores a 6 (seis) meses, à conta do lucro apurado nessas demonstrações financeiras ou à conta de lucros acumulados ou de reservas de lucros existentes no último balanço patrimonial anual ou semestral, na forma prevista neste Estatuto Social e na legislação aplicável;
- XXVIII. autorizar a Diretoria a efetivar a criação e supressão de subsidiária e a participação da Companhia no capital de outras sociedades, no País ou no exterior, autorizar alterações estatutárias e reorganizações societárias nas subsidiárias, pedidos de recuperação judicial ou extrajudicial ou falência das mesmas;
- XXIX. autorizar a Diretoria a outorgar mandato e assinatura de procurações em nome da Companhia.

**Parágrafo 1º** - Os membros do Conselho de Administração que sejam Diretores deverão se abster de votar nas matérias previstas nos incisos VIII, XV e XVI deste Artigo 20.

**Parágrafo 2º** - A Companhia não concederá financiamentos ou garantias para seus Conselheiros ou Diretores, exceto na medida em que tais financiamentos ou garantias estejam disponíveis para os empregados ou os clientes em geral da Companhia.

**Artigo 21** - O Conselho de Administração elegerá, entre seus membros, 3 (três) Conselheiros que deverão compor o Comitê de Remuneração, os quais deverão ser independentes em relação à Companhia e aos Diretores e não poderão ser Diretores, cônjuges de Diretores ou parentes até o terceiro grau de Diretores. O Comitê de Remuneração exercerá funções consultivas em conformidade com seu regimento interno e auxiliará o Conselho de Administração a estabelecer os termos da remuneração e dos demais benefícios e pagamentos a serem recebidos a qualquer título da Companhia por Diretores e Conselheiros. Compete ao Comitê de Remuneração:

- I. apresentar ao Conselho de Administração proposta de distribuição da remuneração global anual entre os Diretores e os Conselheiros;
- II. opinar sobre a outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos administradores e empregados da Companhia;
- III. opinar sobre a participação dos Diretores e empregados da Companhia nos lucros;
- IV. opinar sobre qualquer contrato a ser celebrado entre a Companhia e qualquer Diretor que contemple o pagamento de valores em razão do desligamento voluntário ou involuntário do Diretor, mudança de Controle (conforme definido no Artigo 41 deste Estatuto Social) ou qualquer outro evento similar, inclusive o pagamento de valores a título de indenização.

**Artigo 22** - O Conselho de Administração elegerá, entre seus membros, no mínimo 3 (três) e no máximo 4 (quatro) Conselheiros que deverão compor o Comitê Executivo. O Comitê Executivo exercerá funções consultivas em conformidade com seu regimento interno e auxiliará o Conselho de Administração na sua função de órgão supervisor, opinando sobre ou revisando periodicamente determinados assuntos da Companhia estratégicos e/ou de natureza financeira. Compete ao Comitê Executivo:

- I. opinar sobre:
  - (a) os planos de negócios da Companhia;
  - (b) as propostas relativas à modificação do capital social;

- (c) os planos estratégicos, os projetos de expansão e os programas de investimento;
  - (d) a realização de quaisquer investimentos ou desinvestimentos de capital em valor que exceda R\$700.000,00 (setecentos mil reais);
- II. revisar anualmente:
- (a) os planos financeiros da Companhia, incluindo a emissão, recompra e resgate de títulos de dívida, valores mobiliários e outros instrumentos similares;
  - (b) as implicações financeiras do plano de capitalização da Companhia; e
  - (c) a política de dividendos da Companhia;
- III. revisar e supervisionar periodicamente:
- (a) os requisitos financeiros exigidos para operações que excedam R\$700.000,00 (setecentos mil reais); e
  - (b) o acesso da Companhia ao mercado de capitais.

**Artigo 23** - É necessária a aprovação da maioria qualificada de dois terços dos membros do Conselho de Administração para deliberação sobre as matérias abaixo indicadas, com exceção daquelas constantes dos itens VI e VII, para as quais é necessária a aprovação da maioria qualificada de três quartos dos membros do Conselho de Administração:

- I. proposta de recompra, resgate, reembolso ou amortização de ações;
- II. proposta de criação ou emissão de bônus de subscrição ou instrumentos conversíveis em ações de emissão da Companhia;
- III. proposta de incorporação da Companhia em outra, incorporação de outra sociedade pela Companhia, incorporação de ações envolvendo a Companhia, sua fusão ou cisão;
- IV. proposta de liquidação, dissolução ou extinção da Companhia ou cessação do estado de liquidação da Companhia;
- V. proposta de participação da Companhia em grupo de sociedades;
- VI. proposta de mudança do objeto social da Companhia; e
- VII. proposta de alteração ou término de contratos de prestação de serviços de consultoria celebrados entre a Companhia ou suas controladas, de um lado, e acionistas que, isoladamente ou em Grupo de Acionistas (como definido no artigo 41), sejam titulares de ações representativas de montante igual ou superior a 10% (dez por cento) do capital social da Companhia ou sociedades controladas, coligadas, sujeitas a controle comum ou controladoras de referidos acionistas, de outra parte, devendo a efetiva alteração ou término de tais contratos ser submetida à aprovação da Assembléia Geral, a ser convocada pelo Presidente do Conselho de Administração para esse fim.

### **Seção III - Da Diretoria**

**Artigo 24** - A Diretoria, cujos membros serão eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração, será composta de 2 (dois) a 6 (seis) Diretores, sendo um deles o Diretor Presidente, outro o Diretor de Operações e os demais sem designação específica, todos com prazo de mandato de 1 (um) ano, permitida a reeleição. O Conselho de Administração designará um dos Diretores da Companhia para a função de Diretor de Relações com Investidores.

**Parágrafo 1º** - A eleição da Diretoria ocorrerá até 5 (cinco) dias úteis após a data da realização da Assembléia Geral Ordinária, podendo a posse dos eleitos coincidir com o término do mandato dos seus antecessores.

**Parágrafo 2º** - Nas suas ausências, o Diretor Presidente será substituído por outro Diretor escolhido pelo Diretor Presidente. Em caso de vacância do cargo de Diretor Presidente, o seu substituto provisório será escolhido entre os demais Diretores por deliberação dos próprios Diretores e assumirá a Presidência até a primeira reunião subsequente do Conselho de Administração, que será convocada imediatamente pelo Presidente do Conselho de Administração e designará o substituto do Diretor Presidente pelo restante do prazo de mandato.

**Parágrafo 3º** - Os demais Diretores serão substituídos, em casos de ausência, por outro Diretor, escolhido pelo Diretor Presidente. Em caso de vacância no cargo de Diretor, o substituto provisório será escolhido pelo Diretor Presidente e assumirá a Diretoria até a primeira reunião subsequente do Conselho de Administração, que lhe designará substituto pelo restante do prazo de mandato.

**Parágrafo 4º** - O Diretor de Relações com Investidores monitorará o cumprimento das obrigações dispostas no Artigo 45 deste Estatuto Social pelos acionistas da Companhia e reportará à Assembléia Geral e ao Conselho de Administração, quando solicitado, suas conclusões, relatórios e diligências.

**Parágrafo 5º** - Aos Diretores sem designação específica cabe assistir e auxiliar o Diretor Presidente e o Diretor de Operações na administração dos negócios da Companhia e exercer as atividades referentes às funções que lhes tenham sido atribuídas pelo Conselho de Administração.

**Artigo 25** - A Diretoria tem todos os poderes para praticar os atos necessários ao funcionamento regular da Companhia e à consecução do objeto social, por mais especiais que sejam, inclusive para alienar e onerar bens do ativo permanente, renunciar a direitos, transigir e acordar, observadas as disposições legais ou estatutárias pertinentes. Compete-lhe administrar e gerir os negócios da Companhia, especialmente:

- I. cumprir e fazer cumprir este Estatuto Social e as deliberações do Conselho de Administração e da Assembléia Geral;
- II. deliberar sobre a abertura, o encerramento e a alteração de endereços de filiais, agências, depósitos, escritórios e quaisquer outros estabelecimentos da Companhia no País ou no exterior;
- III. submeter, anualmente, à apreciação do Conselho de Administração, o Relatório da Administração e as contas da Diretoria, acompanhados do relatório dos auditores independentes, bem como a proposta de destinação dos lucros apurados no exercício anterior;
- IV. elaborar e propor, ao Conselho de Administração, os orçamentos anuais e plurianuais, os planos estratégicos, os projetos de expansão e os programas de investimento;



- V. aprovar a criação e supressão de subsidiária e a participação da Companhia no capital de outras sociedades, no País ou no exterior, observada a prévia manifestação do Conselho de Administração;
- VI. aprovar a alienação ou oneração de bens do ativo permanente, a aquisição de bens para o ativo permanente e a assunção de outros compromissos financeiros associados a projetos nos quais a Companhia pretende investir, sob a condição de que o Conselho de Administração tenha aprovado tal contratação sempre que o valor dos bens alienados, onerados ou adquiridos ou dos compromissos financeiros assumidos exceda R\$700.000,00 (setecentos mil reais), considerados individual ou conjuntamente;
- VII. contrair empréstimos e outros financiamentos, sob condição de que o Conselho de Administração tenha aprovado tal contratação sempre que, em razão da tomada de tais empréstimos ou outros financiamentos, o valor do principal de todos os empréstimos e financiamentos em aberto da Companhia exceda R\$700.000,00 (setecentos mil reais), considerados individual ou conjuntamente;
- VIII. alienar bens imóveis, ceder direitos reais ou conceder direito real em garantia de empréstimos; e
- IX. decidir sobre qualquer assunto que não seja de competência privativa da Assembléia Geral ou do Conselho de Administração.

**Artigo 26** - Compete ao Diretor Presidente, além de coordenar a ação dos Diretores e de dirigir a execução das atividades relacionadas com o planejamento geral da Companhia:

- I. convocar as reuniões da Diretoria, por escrito e com pelo menos 5 (cinco) dias úteis de antecedência, e presidi-las;
- II. manter os membros do Conselho de Administração informados sobre as atividades da Companhia e o andamento de suas operações;
- III. propor, sem exclusividade de iniciativa, ao Conselho de Administração a atribuição de funções a cada Diretor no momento de sua respectiva eleição;
- IV. exercer outras atribuições que lhe forem cometidas pelo Conselho de Administração;
- V. indicar o substituto dos demais Diretores nos casos de ausência; e
- VI. indicar o substituto provisório dos demais Diretores nos casos de vacância, observado o disposto no Parágrafo 3º, do Artigo 24, *in fine*, deste Estatuto Social.

**Artigo 27** - Compete ao Diretor de Operações:

- I. o desenvolvimento e gestão dos processos internos da Companhia;
- II. a implantação e administração dos sistemas de gestão, supervisão e acompanhamento do trabalho dos gerentes de campo dedicados às propriedades adquiridas pela Companhia; e
- III. a gestão de recursos humanos e atividades relacionadas ao quadro de pessoas da Companhia e das demais funções administrativas.

**Artigo 28** - Como regra geral e ressalvados os casos objeto dos Parágrafos subseqüentes, a Companhia será representada por 2 (dois) membros da Diretoria, ou ainda por 1 (um) membro da Diretoria e 1 (um) procurador, ou por 2 (dois) procuradores, no limite dos respectivos mandatos.

**Parágrafo 1º** - Os atos para os quais o presente Estatuto Social exija autorização prévia do Conselho de Administração só poderão ser praticados se preenchida tal condição.

**Parágrafo 2º** - A Companhia poderá ser representada por apenas 1 (um) Diretor ou 1 (um) procurador nos seguintes casos:

- (a) quando o ato a ser praticado impuser representação singular ela será representada por qualquer Diretor ou procurador com poderes especiais;
- (b) quando se tratar de contratar prestadores de serviço ou empregados;
- (c) quando se tratar de receber e dar quitação de valores que sejam devidos à Companhia, emitir e negociar, inclusive endossar e descontar, duplicatas relativas às suas vendas, bem como nos casos de correspondência que não crie obrigações para a Companhia e da prática de atos de simples rotina administrativa, inclusive os praticados perante repartições públicas, sociedades de economia mista, Secretaria da Receita Federal, Secretarias das Fazendas Estaduais, Secretarias das Fazendas Municipais, Juntas Comerciais, todas as repartições judiciais, em qualquer instância, INSS, FGTS e seus bancos arrecadadores e outros de idêntica natureza.

**Parágrafo 3º** - O Conselho de Administração poderá autorizar a prática de outros atos que vinculem a Companhia por apenas um dos membros da Diretoria ou um procurador, ou ainda, pela adoção de critérios de limitação de competência, restringir, em determinados casos, a representação da Companhia a apenas um Diretor ou um procurador.

**Parágrafo 4º** - Na constituição de procuradores, observar-se-ão as seguintes regras:

- (a) todas as procurações serão outorgadas pelo Diretor Presidente, ou seu substituto, em conjunto com qualquer outro Diretor;
- (b) a outorga de qualquer mandato ficará condicionada à autorização prévia do Conselho de Administração;
- (c) os instrumentos de mandato deverão especificar a extensão dos poderes outorgados, bem como o prazo do mandato, salvo quando se tratar de mandato *ad judícia*, que poderá ter prazo indeterminado.

**Parágrafo 5º** - A Companhia não poderá ser representada por procuradores na alienação de bens imóveis, na cessão de direitos reais, nem na concessão de direito real em garantia de empréstimos.

**Parágrafo 6º** - Não terão validade, nem obrigarão a Companhia, os atos praticados em desconformidade ao disposto neste Artigo.

## **CAPÍTULO V DO CONSELHO FISCAL**

**Artigo 29** - O Conselho Fiscal funcionará de modo não permanente, com os poderes e atribuições a ele conferidos por lei, e somente será instalado por deliberação da Assembléia Geral, ou a pedido dos acionistas, nas hipóteses previstas em lei.

**Artigo 30** - Quando instalado, o Conselho Fiscal será composto de 3 (três) a 5 (cinco) membros efetivos e suplentes em igual número, acionistas ou não, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pela Assembléia Geral. Na hipótese de haver acionista ou Grupo de Acionistas Controlador, conforme definido no Artigo 41 deste Estatuto Social, aplica-se o disposto no §4º do Artigo 161 da Lei das Sociedades por Ações e, caso haja o Controle Difuso, conforme definido no Artigo 41 deste Estatuto Social, devem ser observadas as regras dos Parágrafos 1º, 2º e 3º deste Artigo.

**Parágrafo 1º** - O acionista ou o grupo de acionistas que, isoladamente ou em conjunto, sejam titulares de ações representativas de 10% (dez por cento) ou mais do capital social terão direito de eleger, em votação em separado, 1 (um) membro e respectivo suplente.

**Parágrafo 2º** - Igual direito terá o acionista ou o grupo de acionistas diverso daquele que elegeu um membro na forma do Parágrafo 1º deste Artigo, observadas as mesmas regras e condições de eleição, inclusive o percentual mínimo de representação, de 10% (dez por cento).

**Parágrafo 3º** - Todos os acionistas da Companhia, excluídos os que elegeram membros para o Conselho Fiscal na forma dos Parágrafos 1º ou 2º deste Artigo, poderão eleger os membros efetivos e suplentes que, em qualquer caso, serão em número igual ao dos eleitos nos termos dos Parágrafos 1º e 2º deste Artigo, mais 1 (um).

**Parágrafo 4º** - Os membros do Conselho Fiscal terão o mandato unificado de 1 (um) ano, podendo ser reeleitos.

**Parágrafo 5º** - Os membros do Conselho Fiscal, em sua primeira reunião, elegerão o seu Presidente.

**Parágrafo 6º** - A investidura nos cargos far-se-á por termo lavrado em livro próprio, assinado pelo membro do Conselho Fiscal empossado, e pela prévia subscrição do Termo de Anuência dos Membros do Conselho Fiscal a que alude o Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

**Artigo 31** - Quando instalado, o Conselho Fiscal se reunirá, nos termos da lei, sempre que necessário e analisará, ao menos trimestralmente, as demonstrações e informações financeiras.

**Parágrafo 1º** - Independentemente de quaisquer formalidades, será considerada regularmente convocada a reunião à qual comparecer a totalidade dos membros do Conselho Fiscal.

**Parágrafo 2º** - O Conselho Fiscal se manifesta por maioria absoluta de votos, presente a maioria dos seus membros.

**Artigo 32** - Os membros do Conselho Fiscal serão substituídos, em suas faltas e impedimentos, pelo respectivo suplente.

**Artigo 33** - Ocorrendo a vacância do cargo de membro do Conselho Fiscal, o respectivo suplente ocupará seu lugar; não havendo suplente, a Assembléia Geral será convocada para proceder à eleição de membro para o cargo vago.

**Artigo 34** - A remuneração dos membros do Conselho Fiscal será fixada pela Assembléia Geral Ordinária que os eleger, observado o Parágrafo 3º do Artigo 162 da Lei das Sociedades por Ações.

## **CAPÍTULO VI DA DISTRIBUIÇÃO DOS LUCROS**

**Artigo 35** - O exercício social se inicia em 1º de julho e se encerra em 30 de junho de cada ano.

**Parágrafo Único** - Ao fim de cada exercício social, a Diretoria fará elaborar as demonstrações financeiras da Companhia, com observância dos preceitos legais pertinentes.

**Artigo 36** - Juntamente com as demonstrações financeiras do exercício, o Conselho de Administração apresentará à Assembléia Geral Ordinária proposta sobre a destinação do lucro líquido do exercício, calculado após a dedução das participações referidas no Artigo 190 da Lei das Sociedades por Ações e no Parágrafo 2º deste Artigo, ajustado para fins do cálculo de dividendos, nos termos do Artigo 202 da mesma lei, observada a seguinte ordem de dedução:

- (a) 5% (cinco por cento), no mínimo, para a reserva legal, até atingir 20% (vinte por cento) do capital social. No exercício em que o saldo da reserva legal acrescido dos montantes das reservas de capital exceder a 30% (trinta por cento) do capital social, não será obrigatória a destinação de parte do lucro líquido do exercício para a reserva legal;
- (b) a parcela necessária ao pagamento de um dividendo obrigatório não poderá ser inferior, em cada exercício, a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido anual ajustado, na forma prevista pelo Artigo 202 da Lei de Sociedades por Ações;
- (c) a parcela remanescente do lucro líquido ajustado poderá ser destinada à Reserva para Investimento e Expansão, com base em orçamento de capital aprovado pela Assembléia Geral, na forma prevista no Artigo 196 da Lei das Sociedades por Ações.

**Parágrafo 1º** - O saldo das reservas de lucros, excetuadas as reservas de lucros a realizar e as reservas para contingências, não poderá ultrapassar o valor do capital social. Uma vez atingido esse limite máximo, a Assembléia Geral poderá deliberar sobre a aplicação do excesso na integralização, no aumento do capital social ou na distribuição de dividendos.

**Parágrafo 2º** - A Assembléia Geral poderá atribuir aos membros do Conselho de Administração e da Diretoria uma participação nos lucros, após deduzidos os prejuízos acumulados e a provisão para o imposto de renda e contribuição social, nos casos, forma e limites legais.

**Artigo 37** - Por proposta da Diretoria, aprovada pelo Conselho de Administração, *ad referendum* da Assembléia Geral Ordinária, poderá a Companhia pagar ou creditar juros aos acionistas, a título de remuneração do capital próprio destes últimos, observada a legislação aplicável. As eventuais importâncias assim desembolsadas poderão ser imputadas ao valor do dividendo obrigatório previsto neste Estatuto Social.

**Parágrafo 1º** - Em caso de creditamento de juros aos acionistas no decorrer do exercício social, os acionistas serão compensados com os dividendos a que têm direito, sendo-lhes assegurado o pagamento de eventual saldo remanescente. Na hipótese do valor dos dividendos ser inferior ao que lhes foi creditado, a Companhia não poderá cobrar dos acionistas o saldo excedente.

**Parágrafo 2º** - O pagamento efetivo dos juros sobre o capital próprio, tendo ocorrido o creditamento no decorrer do exercício social, se dará por deliberação do Conselho de Administração, no curso do exercício social ou no exercício seguinte, mas nunca após as datas de pagamento dos dividendos.

**Artigo 38** - A Companhia poderá elaborar balanços semestrais, ou em períodos inferiores, e declarar, por deliberação do Conselho de Administração:

- (a) o pagamento de dividendo ou juros sobre capital próprio, à conta do lucro apurado em balanço semestral, imputados ao valor do dividendo obrigatório, se houver;
- (b) a distribuição de dividendos em períodos inferiores a 6 (seis) meses, ou juros sobre capital próprio, imputados ao valor do dividendo obrigatório, se houver, desde que o total de dividendo pago em cada semestre do exercício social não exceda ao montante das reservas de capital; e
- (c) o pagamento de dividendo intermediário ou juros sobre capital próprio, à conta de lucros acumulados ou de reserva de lucros existentes no último balanço anual ou semestral, imputados ao valor do dividendo obrigatório, se houver.

**Artigo 39** - A Assembléia Geral poderá deliberar a capitalização de reservas de lucros ou de capital, inclusive as instituídas em balanços intermediários, observada a legislação aplicável.

**Artigo 40** - Os dividendos não recebidos ou reclamados prescreverão no prazo de 3 (três) anos, contados da data em que tenham sido postos à disposição do acionista, e reverterão em favor da Companhia.

## **CAPÍTULO VII**

### **DA ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO, DO CANCELAMENTO DO REGISTRO DE COMPANHIA ABERTA E DA SAÍDA DO NOVO MERCADO**

**Artigo 41** - Para fins deste Capítulo, os termos abaixo iniciados em letras maiúsculas terão os seguintes significados:

“Acionista Adquirente” significa qualquer pessoa, incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior, ou Grupo de Acionistas, que adquira ações da Companhia.

“Atuais Acionistas Controladores” significa o Grupo de Acionistas que exerce o Controle da Companhia na data de publicação do anúncio de início de distribuição pública de ações, objeto do pedido de registro protocolado na CVM em 26 de outubro de 2005, sob o número RJ/2005 – 07556 (“Anúncio de Início”), no âmbito da primeira oferta pública de ações realizada pela Companhia, seus acionistas controladores, sociedades controladas e sob controle comum.

“Controle” (bem como seus termos correlatos, “Controlador”, “Controlado”, “sob Controle comum” ou “Poder de Controle”) significa o poder efetivamente utilizado para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da Companhia, de forma direta ou indireta, de fato ou de direito.

“Grupo de Acionistas” significa o grupo de duas ou mais pessoas que sejam (a) vinculadas por contratos ou acordos de qualquer natureza, inclusive acordos de acionistas, orais ou escritos, seja diretamente ou por meio de sociedades Controladas, Controladoras ou sob Controle comum; ou (b) entre os quais haja relação de Controle, seja direta ou indiretamente; ou (c) que estejam sob Controle comum; ou (d) que atuem representando um interesse comum. Incluem-se dentre os exemplos de pessoas representando um interesse comum (i) uma pessoa que detenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 10% (dez por cento) do capital social da outra pessoa; e (ii) duas pessoas que tenham um terceiro investidor em comum que detenha, direta ou indiretamente, uma participação societária igual ou superior a 10% (dez por cento) do capital social das duas pessoas. Quaisquer *joint-ventures*, fundos ou clubes de investimento, fundações, associações, *trusts*, condomínios, cooperativas, carteiras de títulos, universalidades de direitos, ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento, constituídos no Brasil ou no exterior, serão considerados parte de um mesmo Grupo de Acionistas sempre que duas ou mais entre tais entidades: (x) forem administradas ou geridas pela mesma pessoa jurídica ou por partes relacionadas a uma mesma pessoa jurídica; ou (y) tenham em comum a maioria de seus administradores.

“Controle Difuso” significa o Poder de Controle exercido por: (i) acionista detentor de menos de 50% (cinquenta por cento) do capital social; (ii) acionistas que em conjunto sejam detentores de percentual superior a 50% do capital social em que cada acionista detenha individualmente menos de 50% do capital social e desde que estes acionistas não sejam signatários de acordo de votos, não estejam sob controle comum e nem atuem representando um interesse comum; e (iii) acionistas signatários de acordo de votos que em conjunto sejam detentores de menos de 50% do capital social.

**Artigo 42** - A alienação do Controle da Companhia, direta ou indiretamente, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente do Controle se obrigue a efetivar oferta pública de aquisição das ações (“OPA”) dos demais acionistas, observando as condições e os prazos previstos na legislação vigente e no Regulamento de Listagem do Novo Mercado, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário ao do alienante do Controle.

**Parágrafo 1º** - Caso a aquisição do Controle também sujeite o adquirente do Controle à obrigação de realizar a OPA exigida pelo Artigo 45 deste Estatuto Social, o preço de aquisição na OPA será o maior entre os preços determinados em conformidade com este Artigo 42 e o Artigo 45, Parágrafo 2º deste Estatuto Social.

**Parágrafo 2º** - O(s) acionista(s) Controlador(es) alienante(s) ou o Grupo de Acionistas Controlador alienante não poderá(ão) transferir a propriedade de suas ações, nem a Companhia poderá registrar qualquer transferência de ações, enquanto o Acionista Adquirente não subscrever o Termo de Anuência dos Controladores a que alude o Regulamento de Listagem do Novo Mercado.

**Parágrafo 3º** - A Companhia não registrará qualquer transferência de ações para o(s) acionista(s) que vier(em) a deter o Poder de Controle, enquanto esse(s) acionista(s) não subscrever(em) o Termo de Anuência dos Controladores.

**Parágrafo 4º** - Nenhum Acordo de Acionistas que disponha sobre o exercício do Poder de Controle poderá ser registrado na sede da Companhia sem que os seus signatários tenham subscreto os Termos de Anuência referidos no Parágrafo 2º deste Artigo.

**Artigo 43** - A oferta pública referida no Artigo anterior também deverá ser realizada:

- I. nos casos em que houver cessão onerosa de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações, que venha a resultar na alienação do Controle da Companhia; e
- II. em caso de alienação do Controle de sociedade que detenha o Poder de Controle da Companhia, sendo que, nesse caso, o Controlador alienante ficará obrigado a declarar à BOVESPA o valor atribuído à Companhia nessa alienação e anexar documentação que o comprove.

**Artigo 44** - Aquele que já detiver ações da Companhia e venha a adquirir o Poder de Controle, em razão de contrato particular de compra de ações celebrado com o(s) acionista(s) Controlador(es) ou Grupo de Acionistas Controlador, envolvendo qualquer quantidade de ações, estará obrigado a:

- I. efetivar a oferta pública referida no Artigo 42 deste Estatuto Social;
- II. ressarcir os acionistas dos quais tenha comprado ações em bolsa de valores nos 6 (seis) meses anteriores à data da alienação do Controle da Companhia, devendo pagar a estes a eventual diferença entre o preço pago ao(s) acionista(s) Controlador(es) ou ao Grupo de Acionistas Controlador e o valor pago em bolsa de valores por ações da Companhia nesse mesmo período, devidamente atualizado pela variação positiva do Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA ("IPCA") até o momento do pagamento;
- III. tomar medidas cabíveis para recompor o percentual mínimo de 25% (vinte e cinco por cento) do total das ações da Companhia em circulação, dentro dos 6 (seis) meses subseqüentes à aquisição do Controle.

**Artigo 45** - Qualquer Acionista Adquirente que adquira ou se torne titular de ações de emissão da Companhia, em quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia deverá, no prazo máximo de 60 (sessenta) dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações em quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia, efetivar uma OPA da totalidade das ações de emissão da Companhia, observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM, notadamente a Instrução CVM nº. 361, de 5 de março de 2002 e alterações posteriores, os regulamentos da BOVESPA e os termos deste Artigo, sendo que na hipótese de OPA sujeita a registro, o prazo de 60 (sessenta) dias referido acima será considerado cumprido se neste período for solicitado tal registro.

**Parágrafo 1º** - A OPA deverá ser (i) dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia, (ii) efetivada em leilão a ser realizado na BOVESPA, (iii) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no Parágrafo 2º deste Artigo, e (iv) paga à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na OPA de ações de emissão da Companhia.

**Parágrafo 2º** - O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da Companhia não poderá ser inferior ao maior valor entre (i) o valor econômico apurado em laudo de avaliação; (ii) 150% (cento e cinquenta por cento) do preço de emissão das ações no mais recente aumento de capital realizado mediante distribuição pública ocorrido no período de 24 (vinte e quatro) meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da OPA nos termos deste Artigo 45, devidamente atualizado pelo IPCA até o momento do pagamento; e (iii) 150% (cento e cinquenta por cento) da média ponderada da cotação unitária média das ações de emissão da Companhia durante o período de 90 (noventa) dias de negociação anterior à realização da OPA. na bolsa de valores em que houver o maior volume de negociações das ações de emissão da Companhia.

- Parágrafo 3º** - A realização da OPA mencionada no *caput* deste Artigo não excluirá a possibilidade de outro acionista da Companhia, ou, se for o caso, a própria Companhia, formular uma OPA concorrente, nos termos da regulamentação aplicável.
- Parágrafo 4º** - O Acionista Adquirente estará obrigado a atender as eventuais solicitações ou as exigências da CVM, formuladas com base na legislação aplicável, relativas à OPA, dentro dos prazos máximos prescritos na regulamentação aplicável.
- Parágrafo 5º** - Na hipótese de o Acionista Adquirente não cumprir com as obrigações impostas por este Artigo, inclusive no que concerne ao atendimento dos prazos máximos para a realização da OPA, o Conselho de Administração da Companhia convocará Assembléia Geral Extraordinária, na qual o Acionista Adquirente não poderá votar, para deliberar sobre a suspensão do exercício dos direitos do Acionista Adquirente que não cumpriu com qualquer obrigação imposta por este Artigo, conforme disposto no Artigo 120 da Lei das Sociedades por Ações, sem prejuízo da responsabilidade do Acionista Adquirente por perdas e danos causados aos demais acionistas em decorrência do descumprimento das obrigações impostas por este Artigo.
- Parágrafo 6º** - Qualquer Acionista Adquirente que adquira ou se torne titular de outros direitos, inclusive usufruto ou fideicomisso, sobre as ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia, estará igualmente obrigado a, no prazo máximo de 60 (sessenta) dias a contar da data de tal aquisição ou do evento que resultou na titularidade de tais direitos sobre ações em quantidade igual ou superior a 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia, realizar uma OPA, nos termos descritos neste Artigo, sendo que, na hipótese de OPA sujeita a registro, o prazo de 60 (sessenta) dias referido acima será considerado cumprido se neste período for solicitado tal registro.
- Parágrafo 7º** - As obrigações constantes do Artigo 254-A da Lei de Sociedade por Ações e dos Artigos 42, 43 e 44 deste Estatuto Social não excluem o cumprimento pelo Acionista Adquirente das obrigações constantes deste Artigo, ressalvado o disposto nos Artigos 52 e 53 deste Estatuto Social.
- Parágrafo 8º** - O disposto neste Artigo não se aplica na hipótese de uma pessoa se tornar titular de ações de emissão da Companhia em quantidade superior a 20% (vinte por cento) do total das ações de sua emissão em decorrência (i) de sucessão legal, sob a condição de que o acionista aliene o excesso de ações em até 60 (sessenta) dias contados do evento relevante; (ii) da incorporação de uma outra sociedade pela Companhia, (iii) da incorporação de ações de uma outra sociedade pela Companhia, ou (iv) da subscrição de ações da Companhia, realizada em uma única emissão primária, que tenha sido aprovada em Assembléia Geral de acionistas da Companhia, convocada pelo seu Conselho de Administração, e cuja proposta de aumento de capital tenha determinado a fixação do preço de emissão das ações com base em valor econômico obtido a partir de um laudo de avaliação econômico-financeira da Companhia realizada por empresa especializada com experiência comprovada em avaliação de companhias abertas.
- Parágrafo 9º** - Para fins do cálculo do percentual de 20% (vinte por cento) do total de ações de emissão da Companhia descrito no *caput* deste Artigo, não serão computados os acréscimos involuntários de participação acionária resultantes de cancelamento de ações em tesouraria ou de redução do capital social da Companhia com o cancelamento de ações.



**Parágrafo 10** - Caso a regulamentação da CVM aplicável à OPA prevista neste Artigo determine a adoção de um critério de cálculo para a fixação do preço de aquisição de cada ação da Companhia na OPA que resulte em preço de aquisição superior àquele determinado nos termos do Parágrafo 2º deste Artigo, deverá prevalecer na efetivação da OPA prevista neste Artigo aquele preço de aquisição calculado nos termos da regulamentação da CVM.

**Parágrafo 11** - A alteração que limite o direito dos acionistas à realização da OPA prevista neste Artigo ou a exclusão deste Artigo obrigará o(s) acionista(s) que tiver(em) votado a favor de tal alteração ou exclusão na deliberação em Assembléia Geral a realizar a OPA prevista neste Artigo.

**Artigo 46** - Na oferta pública de aquisição de ações a ser realizada pelo(s) acionista(s) Controlador(es), Grupo de Acionistas Controlador ou pela Companhia para o cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia, o preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao valor econômico apurado em laudo de avaliação, referido no Artigo 51 deste Estatuto Social.

**Artigo 47** - Caso os acionistas reunidos em Assembléia Geral Extraordinária deliberem a saída da Companhia do Novo Mercado, o(s) acionista(s) Controlador(es) ou Grupo de Acionistas Controlador da Companhia deverá(ão) efetivar oferta pública de aquisição de ações dos demais acionistas (i) seja em razão da saída para negociação das ações fora do Novo Mercado, ou (ii) seja em razão de reorganização societária na qual as ações da Companhia resultante de tal reorganização não sejam admitidas para negociação no Novo Mercado, observadas as normas legais e regulamentares aplicáveis. O preço mínimo a ser ofertado deverá corresponder ao valor econômico apurado em laudo de avaliação, referido no Artigo 51 deste Estatuto Social.

**Artigo 48** - Na hipótese de haver o Controle Difuso:

- I. sempre que for aprovado, em Assembléia Geral, o cancelamento de registro de companhia aberta, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pela própria Companhia, sendo que, neste caso, a Companhia somente poderá adquirir as ações de titularidade dos acionistas que tenham votado a favor do cancelamento de registro na deliberação em Assembléia Geral após ter adquirido as ações dos demais acionistas que não tenham votado a favor da referida deliberação e que tenham aceitado a referida oferta pública;
- II. sempre que for aprovada, em Assembléia Geral, a saída da Companhia do Novo Mercado, seja por registro para negociação das ações fora do Novo Mercado, seja por reorganização societária conforme previsto no Artigo 47 (ii) deste Estatuto Social, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor da respectiva deliberação em Assembléia Geral.

**Artigo 49** - Na hipótese de haver o Controle Difuso e a BOVESPA determinar que as cotações dos valores mobiliários de emissão da Companhia sejam divulgadas em separado ou que os valores mobiliários emitidos pela Companhia tenham a sua negociação suspensa no Novo Mercado em razão do descumprimento de obrigações constantes do Regulamento de Listagem no Novo Mercado, o Presidente do Conselho de Administração deverá convocar, em até 2 (dois) dias da determinação, computados apenas os dias em que houver circulação dos jornais habitualmente utilizados pela Companhia, uma Assembléia Geral Extraordinária para substituição de todo o Conselho de Administração.

**Parágrafo 1º** - Caso a Assembléia Geral Extraordinária referida no *caput* deste Artigo não seja convocada pelo Presidente do Conselho de Administração no prazo estabelecido, a mesma poderá ser convocada por qualquer acionista da Companhia.

**Parágrafo 2º** - O novo Conselho de Administração eleito na Assembleia Geral Extraordinária referida no *caput* e no Parágrafo 1º deste Artigo deverá sanar o descumprimento das obrigações constantes do Regulamento de Listagem no Novo Mercado no menor prazo possível ou em novo prazo concedido pela BOVESPA para esse fim, o que for menor.

**Artigo 50** - Na hipótese de haver o Controle Difuso e a saída da Companhia do Novo Mercado ocorrer em razão do descumprimento de obrigações constantes do Regulamento de Listagem (i) caso o descumprimento decorra de deliberação em Assembleia Geral, a oferta pública de aquisição de ações deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor da deliberação que implique o descumprimento e (ii) caso o descumprimento decorra de ato ou fato da administração, a Companhia deverá realizar OPA para cancelamento de registro de companhia aberta dirigida a todos os acionistas da Companhia. Caso seja deliberada, em Assembleia Geral, a manutenção do registro de companhia aberta da Companhia, a OPA deverá ser efetivada pelos acionistas que tenham votado a favor dessa deliberação.

**Artigo 51** - O laudo de avaliação de que tratam os Artigos 46 e 47 deste Estatuto Social deverá ser elaborado por empresa especializada, com experiência comprovada e independente quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e Controladores, devendo o laudo também satisfazer os requisitos do Parágrafo 1º do Artigo 8º da Lei das Sociedades por Ações e conter a responsabilidade prevista no Parágrafo 6º do mesmo Artigo 8º.

**Parágrafo 1º** - A escolha da empresa especializada responsável pela determinação do valor econômico da Companhia é de competência da Assembleia Geral, a partir da apresentação, pelo Conselho de Administração, de lista tríplice, devendo a respectiva deliberação, não se computando os votos em branco, ser tomada pela maioria dos votos dos acionistas representantes de ações em circulação presentes naquela assembleia, que se instalada em primeira convocação, deverá contar com a presença de acionistas que representem, no mínimo, 20% (vinte por cento) do total de ações em circulação; ou (ii) se instalada em segunda convocação, contendo a presença de qualquer número de acionistas representantes das ações em circulação.

**Parágrafo 2º** - Os custos de elaboração do laudo de avaliação exigido deverão ser suportados integralmente pelos responsáveis pela efetivação da oferta pública de aquisição das ações, conforme o caso.

**Artigo 52** - É facultada a formulação de uma única OPA, visando a mais de uma das finalidades previstas neste Capítulo VII, no Regulamento de Listagem no Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de todas as modalidades de OPA e não haja prejuízo para os destinatários da oferta e seja obtida a autorização da CVM quando exigida pela legislação aplicável.

**Artigo 53** - A Companhia ou os acionistas responsáveis pela realização da OPA prevista neste Capítulo VII, no Regulamento de Listagem no Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM poderão assegurar sua efetivação por intermédio de qualquer acionista, terceiro e, conforme o caso, pela Companhia. A Companhia ou o acionista, conforme o caso, não se eximem da obrigação de realizar a OPA até que a mesma seja concluída com observância das regras aplicáveis.

**Artigo 54** - Na hipótese de apresentação de quaisquer das OPAs referidas neste capítulo VII, deverão ser incluídas como objeto todas as ações eventualmente resultantes do exercício de bônus de subscrição emitidos pela Companhia, observado o artigo 12 da Instrução CVM nº 361/02, devendo a Companhia assegurar aos titulares de bônus de subscrição o direito de subscrever e receber as ações objeto dos bônus de subscrição em até 10 (dez) dias úteis após a comunicação nesse sentido.

## **CAPÍTULO VIII DO JUÍZO ARBITRAL**

**Artigo 55** - A Companhia, seus acionistas, Administradores e os membros do Conselho Fiscal obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas na Lei das S.A., no Estatuto Social da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento de Listagem do Novo Mercado, do Contrato de Participação no Novo Mercado e do Regulamento de Arbitragem e da Câmara de Arbitragem do Mercado.

**Parágrafo Único** - Sem prejuízo da validade desta cláusula arbitral, qualquer das partes do procedimento arbitral terá o direito de recorrer ao Poder Judiciário com o objetivo de, se e quando necessário, requerer medidas cautelares de proteção de direitos, seja em procedimento arbitral já instituído ou ainda não instituído, sendo que, tão logo qualquer medida dessa natureza seja concedida, a competência para decisão de mérito será imediatamente restituída ao tribunal arbitral instituído ou a ser instituído.

## **CAPÍTULO IX DA LIQUIDAÇÃO DA COMPANHIA**

**Artigo 56** - A Companhia entrará em liquidação nos casos determinados em lei, cabendo à Assembléia Geral eleger o liquidante ou liquidantes, bem como o Conselho Fiscal que deverá funcionar nesse período, obedecidas as formalidades legais.

## **CAPÍTULO X DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS**

**Artigo 57** - Os casos omissos neste Estatuto Social serão resolvidos pela Assembléia Geral e regulados de acordo com o que preceitua a Lei das Sociedades por Ações.

**Artigo 58** - É vedado à Companhia conceder financiamento ou garantias de qualquer espécie a terceiros, sob qualquer modalidade, para negócios estranhos aos interesses sociais.

**Artigo 59** - A Assembléia Geral Extraordinária que aprovar o presente Estatuto Social, deverá deliberar o número efetivo de membros do Conselho de Administração e eleger os demais membros necessários para compor o órgão.

**Artigo 60** - O disposto no Artigo 45 deste Estatuto Social não se aplica aos Atuais Acionistas Controladores e seus sucessores, aplicando-se exclusivamente àqueles investidores que adquirirem ações e se tornarem acionistas da Companhia após a data de eficácia da adesão e listagem da Companhia no Novo Mercado.

**Parágrafo Único.** - Para fins de clareza, os direitos previstos no *caput* deste Artigo 60 não serão transferidos em qualquer hipótese a terceiros adquirentes das ações de emissão da Companhia detidas pelos Atuais Acionistas Controladores ou de seus sucessores.

**Artigo 61** - As disposições contidas no Capítulo VII, bem como as regras referentes ao Regulamento do Novo Mercado constantes do Artigo 13, §1º, *in fine*, e do Artigo 30, §6º deste Estatuto Social, somente terão eficácia a partir da data da publicação do Anúncio de Início.

**Artigo 62** - O Artigo 45 deste Estatuto Social somente terá eficácia após a data da liquidação da distribuição pública de ações referida no Artigo 41 acima.

**Artigo 63** - Não havendo disposição no Regulamento de Listagem do Novo Mercado relativa à oferta pública de aquisição de ações para saída da Companhia do Novo Mercado ou cancelamento de registro de companhia aberta na hipótese de haver Controle Difuso (conforme definido no Artigo 41 deste Estatuto Social), prevalecem as dos Artigos 48, 49 e 50 deste Estatuto Social elaboradas em conformidade com o item 14.4 do referido Regulamento.

**Artigo 64** - Ficam vedados desdobramentos das ações da Companhia por um período de 18 (dezoito) meses contados a partir da publicação do Anúncio de Início.

COLEG



JUCESP PROTOCOLO  
956509/05-8



BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

CNPJ nº 07628528/0001-59  
NIRE 35.300.326.237

**Ata de Reunião do Conselho de Administração  
realizada em 24 de outubro de 2005**

**Data, Hora e Local:** Aos 24 dias do mês de outubro de 2005, às 10:00 horas, na sede social da Companhia na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 9º andar, CEP 04538-132.

**Presença:** A totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia.

**Mesa:** Presidente: Elie Horn, e Secretário: Pedro de Andrade Faria.

**Ordem do Dia:**

- (i) apreciação de renúncia e eleição de novo membro para integrar a Diretoria da Companhia e a designação do Diretor de Relações com Investidores;
- (ii) o aumento do capital social da Companhia, mediante subscrição particular de ações ordinárias, respeitado o limite do capital autorizado;
- (iii) a autorização para a prática dos atos necessários à realização de aumento do capital social da Companhia, mediante a emissão de ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, em processo de distribuição pública de ações no mercado brasileiro e com esforços de venda no exterior.

**Deliberações:** Dando início aos trabalhos, os Conselheiros passaram a examinar os itens constantes da ordem do dia, tendo sido tomadas as seguintes deliberações:

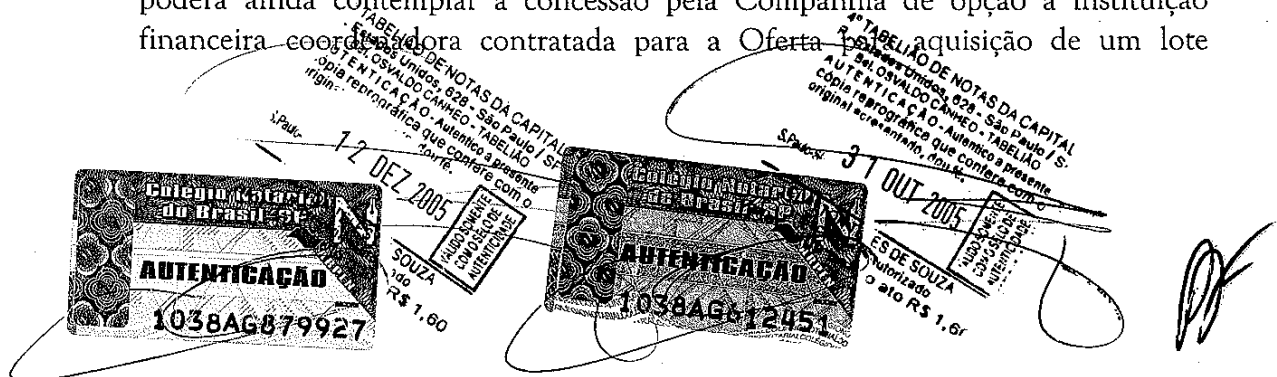
- (i) Os Conselheiros resolveram aceitar o pedido de renúncia apresentado pelo Diretor da Companhia, Sr. Raphael Abba Horn, pelo que fica outorgada reciprocamente a Companhia e o ora renunciante a mais ampla e geral



quitação. Dando seguimento às deliberações, o Sr. Pedro de Andrade Faria renuncia ao cargo de Diretor Presidente e é eleito, no mesmo ato, para o cargo de Diretor de Relações com Investidores. Os Conselheiros resolveram eleger, para o cargo de Diretor Presidente da Companhia, o Sr. Ivo Alves da Cunha, brasileiro, viúvo, consultor empresarial, portador da cédula de identidade RG nº 8.147.957 SSP/SP e inscrito no CPF/MF sob nº 004.606.727-20, com endereço na Av. Brigadeiro Faria Lima, 1478, 22º andar, salas 2213 a 2216. Os Diretores ora nomeados terão prazo de mandato até a Assembléia Geral Ordinária a ser realizada em 2006, tomando posse de seus cargos assinando os respectivos termos de posse a serem lavrados no Livro de Atas de Reuniões da Diretoria. Os Diretores ora eleitos prestaram declarações, para fins do disposto no §1º do Artigo 147 da Lei nº 6.404/76, de que não estão incursos em qualquer dos impedimentos previstos em lei para exercer a atividade mercantil;

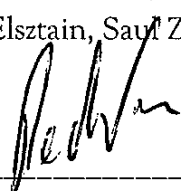
(ii) Os Conselheiros resolveram aprovar o aumento do capital social da Companhia de R\$ 151.000,00 (cento e cinquenta e um mil reais) para R\$ 732.628,00 (setecentos e trinta e dois mil, seiscentos e vinte oito reais), mediante a emissão para subscrição privada de 581.628,00 (quinhentas e oitenta e uma mil, seiscentas e vinte oito) de ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal (as "Ações"). Os acionistas são notificados neste ato da decisão e terão até 30 (trinta) dias contados desta deliberação para exercer seus respectivos direitos de preferência para subscrição das Ações, na proporção de suas participações no capital social, podendo dentro deste prazo realizar a cessão ou transferência de seus direitos a terceiros, comunicando a Companhia quanto aos termos da subscrição. As Ações deverão ser subscritas e integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, por preço de emissão fixado em R\$1,00 (um real) por Ação, tendo em vista o valor patrimonial contábil apurado em balanço patrimonial levantado em 30 de setembro de 2005. As Ações a serem emitidas conferirão aos seus subscritores os mesmos direitos e terão as mesmas características das ações já existentes da mesma espécie;

(iii) aprovar e autorizar, desde já, a adoção das providências e prática dos atos necessários à realização de emissão primária de ações da Companhia para distribuição pública no mercado brasileiro e com esforços de venda no exterior ("Oferta"), respeitado o limite do capital autorizado no estatuto social. A Oferta poderá ainda contemplar a concessão pela Companhia de opção à instituição financeira coordenadora contratada para a Oferta para aquisição de um lote



suplementar de ações ordinárias equivalente a até 15% (quinze por cento) do total das ações ordinárias inicialmente ofertadas e quantidade adicional de ações ordinárias, à opção da Companhia, de até 20% (vinte por cento) do total das ações ordinárias inicialmente ofertadas, para atender eventual excesso de demanda verificada no Brasil e no exterior. As demais características da Oferta constarão do Prospecto Preliminar de Distribuição Pública de Ações Ordinárias da Companhia ("Prospecto Preliminar"). A Diretoria da Companhia fica desde já autorizada a praticar todos os atos necessários para a obtenção dos competentes registros relativos à Oferta, podendo tomar todas as providências necessárias à realização da Oferta perante entidades públicas e privadas no Brasil e no exterior e, em especial, junto à CVM, ao Banco Central do Brasil, à Bolsa de Valores de São Paulo ("Bovespa") e à Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia - CBLC, assinando os contratos, comunicações, notificações, certificados e documentos que considerar necessários ou apropriados para a realização da Oferta. A Companhia deverá realizar aumento de seu capital social no limite do capital autorizado, mediante a emissão de ações ordinárias nominativas, escriturais e sem valor nominal, com exclusão do direito de preferência dos acionistas, nos termos do Artigo 172, inciso I da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, mas com concessão de prioridade a tais acionistas para subscrição das ações. As ações deverão ser integralizadas à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente do País. As ações emitidas em razão do referido aumento de capital serão ofertadas ao público através da Oferta. O preço de emissão das ações será fixado em consonância com o disposto no Artigo 170 da Lei 6.404/76. Nesse passo, fica também aprovada a listagem da Companhia e a negociação das ações ordinárias de sua emissão no Novo Mercado da Bovespa, ficando a Diretoria autorizada a tomar todas as providências para tanto.

**Encerramento:** Em seguida o Presidente deu por encerrada a reunião, ocasião em que determinou a lavratura da presente ata que, depois de lida e achada conforme, foi assinada por todos os membros presentes do Conselho de Administração da Companhia. **Conselheiros:** Elie Horn, José Carlos Reis de Magalhães, Eduardo S. Elsztain, Alejandro G. Elsztain, Saul Zang, Luiz Alves Paes de Barros.

  
Pedro de Andrade Faria  
Secretário



BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

CNPJ nº 07628528/0001-59

NIRE 35.300.326.237

Ata de Reunião do Conselho de Administração,  
realizada em 27 de abril de 2006

Data, Hora e Local: Aos 27 dias do mês de abril de 2006, às 17:00 horas, na sede social da Companhia, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 9º andar, CEP 04538-132.

Presença: A totalidade dos membros do Conselho de Administração da Companhia.

Mesa: Presidente: Alejandro Elsztain, e Secretário: Pedro de Andrade Faria.

Ordem do Dia: Deliberar sobre:

- (i) o número de ações a serem emitidas em aumento de capital social a ser realizado no contexto da oferta pública inicial de ações ordinárias de emissão da Companhia ("Oferta"), dentro do limite do capital autorizado da Companhia;
- (ii) a fixação do preço de emissão das ações objeto do aumento de capital referido no item (i) e a respectiva justificativa;
- (iii) a ratificação do Prospecto Preliminar de Distribuição Pública Primária de Ações Ordinárias de Emissão da Companhia ("Prospecto Preliminar") e do *Preliminary Private Placement Memorandum and Offering Circular*, datados de 12 de abril de 2006 e 13 de abril de 2006, respectivamente;
- (iv) o Prospecto Definitivo de Distribuição Pública Primária de Ações Ordinárias de Emissão da Companhia ("Prospecto Definitivo") e o *Private Placement Memorandum and Offering Circular*, ambos datados de 27 de abril de 2006;
- (v) a celebração de contratos e a prática de atos relacionados à Oferta; e

1  




(vi) a destinação dos recursos líquidos obtidos pela Companhia por meio da Oferta.

Deliberações: Os Conselheiros resolveram:

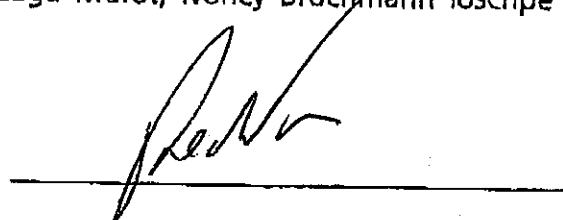
- (i) aprovar a emissão pela Companhia de 518.400 (quinhentas e dezoito mil e quatrocentas) ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal, a serem integralizadas à vista, no ato de subscrição, em moeda corrente nacional, com exclusão do direito de preferência nos termos do artigo 172, inciso I da Lei 6.404/76, a serem ofertadas ao público no contexto da Oferta, sendo concedida prioridade de subscrição aos atuais acionistas da Companhia;
- (ii) ratificar a fixação do preço de emissão das ações objeto do aumento do capital referido no item (i) acima em R\$1.000,00 (um mil reais) por ação, em consonância com o disposto no artigo 170, §1º, II da Lei 6.404/76, tendo em vista o valor patrimonial contábil apurado em balanço patrimonial levantado em 31 de dezembro de 2005 e levando em conta que nesta data o capital social da Companhia encontra-se totalmente integralizado. Considerando a quantidade de ações a serem emitidas no contexto da Oferta referido no item (i) acima, o valor total bruto a ser captado pela Companhia por meio da Oferta deverá ser de R\$518.400.000,00 (quinhentos e dezoito milhões e quatrocentos mil reais). A Oferta poderá ainda ser aumentada em adicionais 64.800 (sessenta e quatro mil e oitocentas) ações, na hipótese de exercício pela instituição coordenadora da Oferta da opção de ações suplementares referida no Prospecto Definitivo;
- (iii) ratificar o Prospecto Preliminar e o *Preliminary Offering Memorandum*;
- (iv) aprovar o Prospecto Definitivo e o *Offering Memorandum*, relativos à Oferta, a serem disponibilizados ao mercado;
- (v) autorizar a celebração pela Companhia do Instrumento Particular de Contrato de Distribuição Pública Primária de Ações Ordinárias de Emissão da Companhia, do *Placement Facilitation Agreement*, do Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços de Estabilização de Preço de Ações Ordinárias de Emissão da Companhia e do Contrato de Prestação de Serviços relativo a serviços da Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (conjuntamente, os "Contratos"), todos no contexto da Oferta, e a tomada de quaisquer outras providências necessárias à realização da Oferta, ficando autorizada ainda a consumação das



transações descritas nos Contratos perante entidades públicas e privadas, no Brasil e no exterior, em especial perante a Comissão de Valores Mobiliários, o Banco Central do Brasil, a Bolsa de Valores de São Paulo e a Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia. Os diretores e/ou procuradores da Companhia ficam autorizados a assinar quaisquer outros contratos, comunicações, certificados e documentos que considerem necessários ou apropriados para a realização da Oferta;

(vi) que os recursos líquidos obtidos pela Companhia por meio da Oferta sejam utilizados na forma descrita no Prospecto Definitivo e no *Offering Memorandum*.

Encerramento: Em seguida o Presidente deu por encerrada a reunião, ocasião em que determinou a lavratura da presente ata que, depois de lida e achada conforme, foi assinada por todos os membros presentes do Conselho de Administração da Companhia. Conselheiros: Elie Horn, José Carlos Reis de Magalhães, Eduardo S. Elsztain, Alejandro G. Elsztain, Saul Zang, Ricardo Frank Semler, Luiz Gonzaga Murat, Ivoncy Brochmann Ioschpe e Mário Alves Barbosa Neto.



Pedro de Andrade Faria

Secretário

O REGISTRO NA CVM NÃO IMPLICA QUALQUER APRECIÇÃO SOBRE A COMPANHIA, SENDO OS SEUS ADMINISTRADORES RESPONSÁVEIS PELA VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 999999	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	3 - CNPJ 07628528000159
4 - DENOMINAÇÃO COMERCIAL BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS		
5 - DENOMINAÇÃO SOCIAL ANTERIOR		
6 - NIRE 35.300.326.237		
7 - SITE		

01.02 - SEDE

1 - ENDEREÇO COMPLETO Av Brigadeiro Faria Lima, 3400, 9º andar				2 - BAIRRO OU DISTRITO Centro	
3 - CEP 04538-132		4 - MUNICÍPIO São Paulo			5 - UF SP
6 - DDD 011	7 - TELEFONE 3074-5800	8 - TELEFONE -	9 - TELEFONE -	10 - TELEX	
11 - DDD 011	12 - FAX 3074-5801	13 - FAX -	14 - FAX -		
15 - E-MAIL					

01.03 - DEPARTAMENTO DE ACIONISTAS

ATENDIMENTO NA EMPRESA

1 - NOME Pedro de Andrade Faria					
2 - CARGO Diretor					
3 - ENDEREÇO COMPLETO Av. Brigadeiro Faria Lima, 3400, 9º andar				4 - BAIRRO OU DISTRITO Centro	
5 - CEP 04538-132		6 - MUNICÍPIO São Paulo			7 - UF SP
8 - DDD 011	9 - TELEFONE 3074-5800	10 - TELEFONE -	11 - TELEFONE -	12 - TELEX	
13 - DDD 011	14 - FAX 3074-5801	15 - FAX -	16 - FAX -		
17 - E-MAIL pedro.faria@tarponinvest.com.br					

AGENTE EMISSOR / INSTITUIÇÃO FINANCEIRA DEPOSITÁRIA

18 - NOME Banco Bradesco S.A.					
19 - CONTATO Renata Aparecida Mariano					
20 - ENDEREÇO COMPLETO Cidades de Deus - Prédio Amarelo (sem número) - 2º andar				21 - BAIRRO OU DISTRITO Vila Iara	
22 - CEP 06029-900		23 - MUNICÍPIO Osasco			24 - UF SP
25 - DDD 011	26 - TELEFONE 3684-3202	27 - TELEFONE -	28 - TELEFONE -	29 - TELEX	
30 - DDD 011	31 - FAX 3684-2714	32 - FAX -	33 - FAX -		
34 - E-MAIL renatam@bradesco.com.br					

**SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL**  
**CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS** Data-Base - 23/09/2005  
**EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS**

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM 99999-9	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	3 - CNPJ 07.628.528/0001-59
---------------------------	---	--------------------------------

**OUTROS LOCAIS DE ATENDIMENTO A ACIONISTAS**

35 - ITEM	36 - MUNICÍPIO	37 - UF	38 - DDD	39 - TELEFONE	40 - TELEFONE
01				-	-
02				-	-
03				-	-
04				-	-

**01.04 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES (Endereço para Correspondência com a Companhia)**

1 - NOME Pedro de Andrade Faria					
2 - ENDEREÇO COMPLETO Av Brigadeiro Faria Lima, 3400, 9º andar				3 - BAIRRO OU DISTRITO Centro	
4 - CEP 04538-132		5 - MUNICÍPIO São Paulo			6 - UF SP
7 - DDD 011	8 - TELEFONE 3074-5800	9 - TELEFONE -	10 - TELEFONE -	11 - TELEX	
12 - DDD 011	13 - FAX 3074-5801	14 - FAX -	15 - FAX -		
16 - E-MAIL pedro.faria@tarponinvest.com.br					
17 - DIRETOR BRASILEIRO SIM		18 - CPF 271.782.078-76	18 - PASSAPORTE		

**01.05 - REFERÊNCIA / AUDITOR**

1 - DATA DE INÍCIO DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL 22/09/2005		2 - DATA DE TÉRMINO DO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL 23/09/2005	
3 - DATA DE INÍCIO DO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO 24/09/2005		4 - DATA DE TÉRMINO DO EXERCÍCIO SOCIAL EM CURSO 30/06/2006	
5 - NOME/RAZÃO SOCIAL DO AUDITOR KPMG Auditores Independentes			6 - CÓDIGO CVM 00418-9
7 - NOME DO RESPONSÁVEL TÉCNICO Pedro Augusto de Melo			8 - CPF DO RESP. TÉCNICO 011.512.108-03

**01.06 - CARACTERÍSTICAS DA EMPRESA**

1 - BOLSA DE VALORES ONDE POSSUI REGISTRO				
<input type="checkbox"/> BVBAAL	<input type="checkbox"/> BVMESB	<input type="checkbox"/> BVPR	<input type="checkbox"/> BVRJ	<input type="checkbox"/> BVST
<input type="checkbox"/> BVES	<input type="checkbox"/> BVPP	<input type="checkbox"/> BVRG	<input checked="" type="checkbox"/> BOVESPA	
2 - MERCADO DE NEGOCIAÇÃO Bolsa				
3 - TIPO DE SITUAÇÃO Pré-Operacional				
4 - CÓDIGO DE ATIVIDADE 1210 - Agricultura (Açúcar, Alcool e Cana)				
5 - ATIVIDADE PRINCIPAL Produção Agrícola				6 - AÇÕES PREF. COM CLASSES NÃO

**SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL**  
**CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS** Data-Base - 23/09/2005  
**EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS**

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

**01.07 - CONTROLE ACIONÁRIO / VALORES MOBILIÁRIOS**

1 - NATUREZA DO CONTROLE ACIONÁRIO	
Estrangeira	
2 - VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS PELA CIA.	
<input checked="" type="checkbox"/> Ações	<input type="checkbox"/> Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)
<input type="checkbox"/> Debêntures Conversíveis em Ações	<input type="checkbox"/> Notas Promissórias (NP)
<input type="checkbox"/> Ações Resgatáveis	<input type="checkbox"/> BDR
<input type="checkbox"/> Partes Beneficiárias	<input type="checkbox"/> Outros DESCRIÇÃO
<input type="checkbox"/> Debêntures Simples	
<input checked="" type="checkbox"/> Bônus de Subscrição	
<input type="checkbox"/> Certificado de Investimento Coletivo (CIC)	

**01.08 - PUBLICAÇÕES DE DOCUMENTOS**

1 - AVISO AOS ACIONISTAS SOBRE DISPONIBILIDADE DAS DFs.	2 - ATA DA AGO QUE APROVOU AS DFs.
3 - CONVOCAÇÃO DA AGO PARA APROVAÇÃO DAS DFs.	4 - PUBLICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**01.09 - JORNAIS ONDE A CIA. DIVULGA INFORMAÇÕES**

1 - ITEM	2 - TÍTULO DO JORNAL	3 - UF
01	Jornal da Tarde	SP
02	Diário Oficial do Estado de SP	SP

**01.10 - DIRETOR DE RELAÇÕES COM INVESTIDORES**

1 - DATA	2 - ASSINATURA
----------	----------------

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-9	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	3 - CNPJ 07.628.528/0001-59
---------------------------	---	--------------------------------

03.01 - EVENTOS RELATIVOS À DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL

1 - EVENTO BASE RCA	2 - DATA DO EVENTO 15/03/2006	3 - PESSOAS FÍSICAS E JURÍDICAS 9	4 - INVESTIDORES INSTITUCIONAIS 0	5 - ACORDO DE ACIONISTAS SIM	6 - AÇÕES PREFER. COM DIREITO A VOTO NÃO	8 - DATA DO ÚLTIMO ACORDO DE ACIONISTAS 15/03/2006
7 - AÇÕES PREFERENCIAIS COM DIREITO A VOTO						
AÇÕES EM CIRCULAÇÃO NO MERCADO						
9 - EXISTE AÇÕES EM CIRCULAÇÃO NÃO	10 - QUANTIDADE (Unidade) 0	11 - PERCENTUAL 0,00	PREFERENCIAIS		TOTAL	
	12 - QUANTIDADE (Unidade) 0	13 - PERCENTUAL 0,00	14 - QUANTIDADE (Unidade) 0		15 - PERCENTUAL 0,00	
16 - AÇÕES PREFERENCIAIS EM CIRCULAÇÃO NO MERCADO						
1 - CLASSE	2 - QUANTIDADE (Unidade)	3 - PERCENTUAL				

Data-Base - 23/09/2005

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ	5 - UF
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRICOLAS	07.628.528/0001-59	

03.02 - POSIÇÃO ACIONÁRIA DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DE AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL		3 - CPF/CNPJ		4 - NACIONALIDADE		5 - UF									
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS (Unidades)		7 - %		8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)		9 - %		10 - TOTAL DE AÇÕES (Unidades)		11 - %		12 - COMP. CAP. SOC.		13 - PART. NO ACORDO DE ACIONISTAS		14 - CONTROLADOR	
15/1 - CLASSE		15/2 - QTD. AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)		15/3 - % PREFERENCIAIS (Unidades)													
002		Tarpon Agro LLC				99.999.9-9-9/99		Americana				SIM				SIM	
		153 14,90		0 0,00				153 14,90				15/03/2006		SIM			
003		Tarpon Investimentos S.A.				05.341.549-0001/63		Brasileira				SIM				SIM	
		101 9,90		0 0,00				101 9,90				15/03/2006		SIM			
004		Cresud Sociedade Anônima Comercial, Imob				99.99.9-9-99-9/99		Argentina				SIM				SIM	
		305 29,80		0 0,00				305 29,80				15/03/2006		SIM			
005		Cape Town LLC				99.999.99-99///99		Americana				SIM				SIM	
		253 24,70		0 0,00				253 24,70				15/02/2006		SIM			
007		Agro Managers S.A.						Argentina				NÃO				SIM	
		10 1,00		0 0,00				10 1,00				15/03/2006		NÃO			
008		Agro Investment S.A.						Argentina				NÃO				SIM	
		193 18,80		0 0,00				193 18,80				15/03/2006		NÃO			
997		AÇÕES EM TESOURARIA															
		0 0,00		0 0,00				0 0,00									
998		OUTROS															
		9 0,90		0 0,00				9 0,90									
999		TOTAL															
		1.024 100,00		0 0,00				1.024 100,00									

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA				3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL			
002	Tarpon Agro LLC				15/03/2006			
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL					3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP.CAP.SOC.		



Data-Base - 23/09/2005

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-9	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	3 - CNPJ 07.628.528/0001-59
---------------------------	---	--------------------------------

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM		2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA					3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL				
003		Tarpon Investimentos S.A.					15/03/2006				
1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL									
3 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)		7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP.CAP.SOC.	4 - NACIONALIDADE		5 - UF	
003001		84.970	76,00	0	0,00	84.970	75,33		286.951.128-02	Brasileira	SP
		JOSÉ CARLOS REIS DE MAGALHÃES NETO									
003002		10.000	8,90	0	0,00	10.000	8,90		030.000.308-08	Brasileira	SP
		RICARDO FRANK SEMLER									
003003		5.000	4,50	0	0,00	5.000	4,40	15/02/2006	03.985.154-0001/78	Brasileira	SP
		SEMCOVENTURES LTDA.									
003004		11.125	10,00	0	0,00	11.125	9,90		271.782.078-76	Brasileira	SP
		PEDRO DE ANDRADE FARIA									
003005		350	0,30	0	0,00	350	0,30		272.647.628-74	Brasileira	SP
		MARCO ANTÔNIO SOUZA CAUDURO									
003006		350	0,30	0	0,00	350	0,30		264.406.358-24	Brasileira	SP
		ÁLVARO SCHOCAIR DE SOUZA FILHO									
003007		0	0,00	1.000	100,00	1.000	0,87	15/02/2006	06.944.497-0001/82	Brasileira	SP
		TARPON PARTICIPAÇÕES LTDA.									
003999		111.795	100,00	1.000	100,00	112.795	100,00		TOTAL		

Data-Base - 23/09/2005

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-9	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	3 - CNPJ 07.628.528/0001-59
---------------------------	---	--------------------------------

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM		2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA				3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL													
0030003		SEMCOVENTURES LTDA.				15/02/2006													
1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL																	
3 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS		8 - AÇÕES PREFERENCIAIS/ (Unidades)		7 - %		10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)		11 - %		12 - COMP. CAP. SOC.									
003003001		Semco Investimentos e Participações Ltda		0		0,00		6.599.960		99,99		12/12/2001		01.513.948-0001/03		Brasileira		SP	
003003002		José Carlos Reis de Magalhães Neto		0		0,00		40		0,01				286.951.128-02		Brasileiro		SP	
003003999		TOTAL		0		0,00		6.600.000		100,00									

## Data-Base - 23/09/2005

1 - CÓDIGO CVM 99999-9	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	3 - CNPJ 07.628.528/0001-59
---------------------------	---	--------------------------------

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA	3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL
0003003001	Semco Investimentos e Participações Ltda	12/12/2001

Brasilagro\_Definitivo\_e5

Data-Base - 23/09/2005

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM		2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA				3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL			
0003003001007		Prin S.A.				30/06/1998			
1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL					3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS/ (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP.CAP.SOC.			
0003003001007001		Carlos Augusto Amaral					165.974.098-33	Brasileira	SP
100		0,01		0	0,00	100	0,01		
0003003001007002		Luiz Alves Paes de Barros					272.014.578-53	Brasileira	SP
899.900	99,99	200.000	100,00	1.099.900		99,99			
0003003001007999		TOTAL							
900.000	100,00	200.000	100,00	1.100.000		100,00			

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Data-Base - 23/09/2005

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM		2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA				3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL		
003007		TARPON PARTICIPAÇÕES LTDA.				15/02/2006		

1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL				3 - CPF/CNPJ		4 - NACIONALIDADE		5 - UF											
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)		7 - %		8 - AÇÕES PREFERENCIAIS/ (Unidades)		9 - %		10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)		11 - %		12 - COMP. CAP. SOC.									
003007001		8.768		87,68		0		0,00		8.768		87,68		José Carlos de Magalhães Reis		286.951.128-02		Brasileira		SP	
003007002		1.150		11,50		0		0,00		1.150		11,50		Pedro de Andrade Faria		271.782.078-76		Brasileira		SP	
003007003		36		0,36		0		0,00		36		0,36		Alvaro Schocair de Souza Filho		264.406.358-24		Brasileira		SP	
003007004		36		0,36		0		0,00		36		0,36		Marco Antônio Souza Cauduro		272.647.628-74		Brasileira		SP	
003007005		1		0,01		0		0,00		1		0,01		Ricardo Ortiz de Kugelmas		281.746.308-05		Brasileira		SP	
003007006		1		0,01		0		0,00		1		0,01		Eduardo Silveira Mufarej		263.395.488-06		Brasileira		SP	
003007007		1		0,01		0		0,00		1		0,01		Eduardo Faria de Carvalho		257.424.998-41		Brasileira		SP	
003007008		1		0,01		0		0,00		1		0,01		Rodrigo Leonardo Anunciato		260.413.308-33		Brasileira		SP	
003007009		1		0,01		0		0,00		1		0,01		Rafael Sonder		298.946.868-42		Brasileira		SP	

**SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL**  
**CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS**  
**IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS**  
**EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS**

**Data-Base - 23/09/2005**

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

**03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS**

1 - ITEM		2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA				3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL													
003007		TARPON PARTICIPAÇÕES LTDA.				15/02/2006													
1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL																	
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)		7 - %		8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)		9 - %		10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)		11 - %		12 - COMP.CAP.SOC.		3 - CPF/CNPJ		4 - NACIONALIDADE		5 - UF	
003007010		1		0,01		0		0,00		1		0,01		157.636.518-20		Brasileira		SP	
003007011		1		0,01		0		0,00		1		0,01		298.764.298-92		Brasileira		SP	
003007012		1		0,01		0		0,00		1		0,01		284.507.998-21		Brasileira		SP	
003007013		1		0,01		0		0,00		1		0,01		345.690.348-02		Brasileira		SP	
003007014		1		0,01		0		0,00		1		0,01		092.088.647-74		Brasileira		SP	
003007999		10.000		100,00		0		0,00		10.000		100,00		TOTAL					

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA		3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL			
004	Cresud Sociedade Anônima Comercial, Imob		15/03/2006			
1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL		3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF	
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS/ (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP.CAP.SOC.

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-9	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	3 - CNPJ 07.628.528/0001-59
---------------------------	---	--------------------------------

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM		2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA		3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL	
005		Cape Town LLC		15/02/2006	

1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL				3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)		7 - %	8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - %	10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - %	12 - COMP. CAP. SOC.	



01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM 99999-9	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	3 - CNPJ 07.628.528/0001-59
---------------------------	---	--------------------------------

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINÁRIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM 007	2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA Agro Managers S.A.	3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL 15/03/2006
-----------------	--	---

1 - ITEM	2 - NOME/RAZÃO SOCIAL	3 - CPF/CNPJ	4 - NACIONALIDADE	5 - UF
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)	7 - % 8 - AÇÕES PREFERENCIAIS (Unidades)	9 - % 10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)	11 - % 12 - COMP.CAP.SOC.	

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

03.03 - DISTRIBUIÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DOS ACIONISTAS COM MAIS DE 5% DAS AÇÕES ORDINARIAS E/OU PREFERENCIAIS

1 - ITEM		2 - CONTROLADORA / INVESTIDORA		3 - DATA DE COMP. CAP. SOCIAL	
008		Agro Investment S.A.		15/03/2006	

1 - ITEM		2 - NOME/RAZÃO SOCIAL				3 - CPF/CNPJ		4 - NACIONALIDADE		5 - UF			
6 - AÇÕES ORDINÁRIAS/ COTAS (Unidades)		7 - %		8 - AÇÕES PREFERENCIAIS/ (Unidades)		9 - %		10 - AÇÕES/COTAS TOTAL (Unidades)		11 - %		12 - COMP. CAP. SOC.	

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

04.02 - CAPITAL SOCIAL SUBSCRITO E ALTERAÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS

1- ITEM	2 - DATA DA ALTERAÇÃO	3 - VALOR DO CAPITAL SOCIAL (Reais)	4 - VALOR DA ALTERAÇÃO (Reais)	5 - ORIGEM DA ALTERAÇÃO	7 - QUANTIDADE DE AÇÕES EMITIDAS (Unidades)	8 - PREÇO DA AÇÃO NA EMISSÃO (Reais)
01	30/09/2005	151.000	150.000	Subscrição Particular em Dinheiro	150.000	1,000000000000
02	24/10/2005	732.628	581.628	Subscrição Particular em Dinheiro	581.628	1,000000000000
03	15/03/2006	1.024.000	291.372	Subscrição Particular em Dinheiro	291.372	1,000000000000

**01.01 - IDENTIFICAÇÃO**

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

**04.03 - BONIFICAÇÃO / DESDOBRAMENTO OU GRUPAMENTO DE AÇÕES NOS TRÊS ÚLTIMOS ANOS**

1- ITEM	2 - DATA APROVAÇÃO	3 - VALOR NOMINAL POR AÇÃO ANTES DA APROVAÇÃO (Reais)	4 - VALOR NOMINAL POR AÇÃO DEPOIS DA APROVAÇÃO (Reais)	5 - QUANTIDADE DE AÇÕES ANTES DA APROVAÇÃO (Unidades)	6 - QUANTIDADE DE AÇÕES DEPOIS DA APROVAÇÃO (Unidades)
01	15/03/2006			1.024.000	1.024

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS Data-Base - 23/09/2005  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

04.04 - CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO

1 - QUANTIDADE (Unidades)	2 - VALOR (Reais)	3 - DATA DA AUTORIZAÇÃO
0	1.500.000.000	24/10/2005

04.05 - COMPOSIÇÃO DO CAPITAL AUTORIZADO

1- ITEM	2 - ESPÉCIE	3 - CLASSE	4 - QUANTIDADE DE AÇÕES AUTORIZADAS À EMISSÃO (Unidades)

SERVIÇO PÚBLICO FEDERAL  
CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS  
IAN - INFORMAÇÕES ANUAIS  
EMPRESA COMERCIAL, INDUSTRIAL E OUTRAS

Data-Base - 23/09/2005

01.01 - IDENTIFICAÇÃO

1 - CÓDIGO CVM	2 - DENOMINAÇÃO SOCIAL	3 - CNPJ
99999-9	BRASILAGRO - CIA BRAS DE PROP AGRÍCOLAS	07.628.528/0001-59

06.03 - DISPOSIÇÕES ESTATUTÁRIAS DO CAPITAL SOCIAL

1 - ITEM	2 - ESPÉCIE DA AÇÃO	3 - CLASSE DA AÇÃO	4 - % DO CAPITAL SOCIAL	5 - CONVERSÍVEL	6 - CONVERTE EM	7 - DIREITO A VOTO	8 - TAG ALONG %	9 - PRIORIDADE NO REEMBOLSO DE CAPITAL	17 - OBSERVAÇÃO
10 - PRÊMIO	11 - TIPO DE DIVIDENDO	12 - % DIVIDENDO	13 - R\$/AÇÃO	14 - CUMULATIVO	15 - PRIORITÁRIO	16 - CALCULADO SOBRE			
01	ORDINÁRIA		100,00	NÃO		PLENO	100,00		
			0,00	0,00000					

06.04 - MODIFICAÇÃO ESTATUTÁRIA/DIVIDENDO OBRIGATÓRIO

1 - DATA DA ÚLTIMA MODIFICAÇÃO DO ESTATUTO	2 - DIVIDENDO OBRIGATÓRIO (% DO LUCRO)
15/03/2006	25,00

**Brasilagro Companhia Brasileira de  
Propriedades Agrícolas**  
(Companhia em fase pré-operacional)

Demonstrações financeiras  
em 31 de dezembro e  
30 de setembro de 2005

**Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas**  
**(Companhia em fase pré-operacional)**

**Demonstrações financeiras**

**em 31 de dezembro e 30 de setembro de 2005**

**Conteúdo**

Parecer dos auditores independentes	3 - 4
Balanços patrimoniais	5
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido	6
Demonstrações das origens e aplicações de recursos	7
Notas explicativas às demonstrações financeiras	8 - 16





**KPMG Auditores Independentes**  
R. Dr. Renato Paes de Barros, 33  
04530-904 - São Paulo, SP - Brasil  
Caixa Postal 2467  
01060-970 - São Paulo, SP - Brasil

Central Tel 55 (11) 3067-3000  
Fax Nacional 55 (11) 3079-3752  
Internacional 55 (11) 3079-2916  
Internet [www.kpmg.com.br](http://www.kpmg.com.br)

## Parecer dos auditores independentes

Ao  
Conselho de Administração e Acionistas da  
Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas  
São Paulo - SP

Examinamos os balanços patrimoniais da Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas - em fase pré-operacional ("Companhia"), levantados em 31 de dezembro e 30 de setembro de 2005, e as respectivas demonstrações das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos, correspondentes aos períodos de 23 de setembro (data de constituição) a 30 de setembro e 1º de outubro a 31 de dezembro de 2005, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras.

Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil e compreenderam: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos da Companhia; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela Administração da Companhia.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas representam, adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas em 31 de dezembro e 30 de setembro de 2005, as mutações do seu patrimônio líquido e as origens e aplicações de seus recursos, correspondentes aos períodos mencionados no parágrafo 1, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

A Companhia foi constituída em 23 de setembro de 2005 com os objetivos descritos na nota explicativa nº 1 e até a presente data encontra-se em fase pré-operacional. As demonstrações financeiras foram preparadas no pressuposto da continuidade normal dos negócios da Companhia. A recuperação do ativo diferido, a liquidação dos passivos, cumprimento dos compromissos assumidos e o início e continuidade das operações da Companhia, dependem da implementação e sucesso dos planos da Administração também descritos na nota explicativa nº 1. As demonstrações financeiras não incluem quaisquer ajustes relativos à realização e classificação dos valores de ativos ou quanto aos valores e a classificação de passivos que seriam requeridos caso os planos da Administração não se materializem, e portanto, a Companhia não inicie e mantenha suas operações.

14 de fevereiro de 2006

KPMG Auditores Independentes  
CRC 2SP014428/O-6



Pedro Augusto de Melo  
Contador CRC 1SP1 3939/O-8

## Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

(Companhia em fase pré-operacional)

### Balanços patrimoniais

em 31 de dezembro e 30 de setembro de 2005

(Em Reais)

	31 de dezembro	30 de setembro		31 de dezembro	30 de setembro
<b>Ativo</b>			<b>Passivo</b>		
<b>Circulante</b>			<b>Circulante</b>		
Disponibilidades	<u>24.695</u>	<u>100</u>	Contas a pagar	22.500	116.484
	24.695	100	Provisões diversas	984.953	-
			Impostos e contribuições a recolher	4.210	-
			Partes relacionadas	<u>404.922</u>	<u>5.331</u>
<b>Permanente</b>				<u>1.416.585</u>	<u>121.815</u>
Imobilizado	1.600	-			
Diferido	<u>1.737.650</u>	<u>121.815</u>	<b>Patrimônio líquido</b>		
	1.739.250	121.815	Capital social	732.628	151.000
			Capital a integralizar	<u>(385.268)</u>	<u>(150.900)</u>
				<u>347.360</u>	<u>100</u>
	<u>1.763.945</u>	<u>121.915</u>		<u>1.763.945</u>	<u>121.915</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

(Companhia em fase pré-operacional)

## Demonstrações das mutações do patrimônio líquido

**Períodos de 23 de setembro (data de constituição) a 30 de setembro de 2005 e  
1º de outubro 31 de dezembro de 2005**

(Em Reais)

	<b>Capital social</b>	<b>Capital a integralizar</b>	<b>Total</b>
Subscrição e integralização de capital em 23 de setembro de 2005	1.000	(900)	100
Subscrição de capital em 30 de setembro de 2005	<u>150.000</u>	<u>(150.000)</u>	<u>-</u>
<b>Saldos em 30 de setembro de 2005</b>	151.000	(150.900)	100
Integralização de capital em 17 de outubro de 2005	-	150.900	150.900
Subscrição e integralização de capital em 24 de outubro de 2005	<u>581.628</u>	<u>(385.268)</u>	<u>196.360</u>
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2005</b>	<u><u>732.628</u></u>	<u><u>(385.268)</u></u>	<u><u>347.360</u></u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

**Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas**  
**(Companhia em fase pré-operacional)**

**Demonstrações das origens e aplicações de recursos**

**Períodos de 23 de setembro (data de constituição) a 30 de setembro de 2005 e  
1º de outubro 31 de dezembro de 2005**

*(Em Reais)*

	<b>31 de dezembro</b>	<b>30 de setembro</b>
<b>Origens dos recursos</b>		
<b>De acionistas</b>		
Aumento de capital	347.260	100
	<u>347.260</u>	<u>100</u>
<b>Aplicações dos recursos</b>		
Adições no ativo imobilizado	1.600	-
Adições no ativo diferido	1.615.835	121.815
	<u>1.617.435</u>	<u>121.815</u>
<b>Redução do capital circulante líquido</b>	<u>(1.270.175)</u>	<u>(121.715)</u>
<b>Demonstração das variações no capital circulante líquido</b>		
<b>Ativo circulante</b>		
No fim do período	24.695	100
No início do período	100	-
	<u>24.595</u>	<u>100</u>
<b>Passivo circulante</b>		
No fim do período	1.416.585	121.815
No início do período	121.815	-
	<u>1.294.770</u>	<u>121.815</u>
	<u>(1.270.175)</u>	<u>(121.715)</u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

(Companhia em fase pré-operacional)

## Notas explicativas às demonstrações financeiras

**Períodos de 23 de setembro (data de constituição) a 30 de setembro de 2005 e 1º de outubro 31 de dezembro de 2005**

(Em Reais)

### **1 Contexto operacional**

A Companhia foi constituída por decisão da Assembléia Geral de Constituição realizada em 23 de setembro de 2005 (data de constituição). Até 31 de dezembro de 2005 não havia iniciado as operações conforme objeto social e, portanto, não apresenta a demonstração de resultado. As despesas incorridas da Companhia estão sendo contabilizadas no ativo diferido, para futura amortização.

Conforme Estatuto, o objeto social consiste em: (a) a exploração da atividade agrícola, pecuária e florestal de qualquer espécie e natureza e prestação de serviços direta ou indiretamente relacionados, (b) a importação e exportação de produtos e insumos agrícolas e relacionados à atividade pecuária, (c) a compra, venda e/ou locação de propriedades, terrenos, edificações e imóveis em áreas rurais e/ou urbanas, (d) a intermediação em operações de natureza imobiliária de quaisquer tipos, (e) a participação, como sócia, em outras sociedades, simples ou empresárias e em empreendimentos comerciais de qualquer natureza, no Brasil e/ou no exterior, relacionadas direta ou indiretamente aos objetivos aqui descritos, e (f) a administração de bens próprios e de terceiros.

O efetivo início das operações, seu posterior desenvolvimento, a obtenção de lucros e fluxos de caixa positivos, dependem de diversos fatores incluindo, entre outros, a obtenção de fontes de financiamento em volume e custo adequados, seja por meio de emissão de ações ou financiamentos, a estruturação de uma equipe gerencial e de Diretoria, a identificação de oportunidades na área de agronegócios com um rendimento esperado e um custo adequado considerando os preços dos produtos a serem comercializados.

Em 26 de outubro de 2005 a Companhia enviou pedido de registro de Companhia Aberta à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pretende ofertar ações ordinárias de sua emissão, todas nominativas, escriturais, sem valor nominal, livres e desembaraçadas de quaisquer ônus ou gravames (“Ações”), por meio de distribuição pública primária, em mercado de balcão não-organizado, a ser realizada no Brasil, conforme os procedimentos previstos na Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 (“Instrução CVM 400”), e com esforços de venda das Ações nos Estados Unidos da América para investidores institucionais qualificados, conforme definido na *Rule 144A* editada pela *Securities and Exchange Commission* (“SEC”) e nos demais países, em conformidade com a *Regulation S* editada pela SEC. A oferta em questão está em análise pela CVM.

# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

## (Companhia em fase pré-operacional)

### Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em Reais)

Durante a semana de 20 de fevereiro de 2006, deverá ocorrer uma reunião do Conselho de Administração para deliberar sobre uma subscrição de capital no valor de R\$ 4.000.000 a ser integralizada pelos sócios em até 30 dias após a data da reunião do Conselho de Administração.

O exercício social se inicia em 1º de julho e se encerra em 30 de junho de cada ano.

## 2 Apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas com base nas práticas contábeis emanadas da legislação societária brasileira e normas da CVM. Pelo fato de a Companhia ter sido constituída em 23 de setembro de 2005, as demonstrações das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos apresentadas, correspondem aos períodos de 23 a 30 de setembro de 2005, e 1º de outubro a 31 de dezembro de 2005 e, portanto, não são comparativas entre si.

### ***Resumo das principais práticas contábeis***

#### *a. Apuração do resultado*

A Companhia não apresenta a demonstração do resultado dos períodos por encontrar-se em fase pré-operacional.

#### *b. Estimativas contábeis*

A elaboração de demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração use de julgamento na determinação e registro de estimativas contábeis. Atualmente, as transações significativas sujeitas a essas estimativas estão principalmente na rubrica provisões diversas. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados, devido a imprecisões inerentes ao processo de sua determinação.

#### *c. Ativo circulante*

Apresentado pelo valor líquido de realização.

# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

## (Companhia em fase pré-operacional)

### Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em Reais)

#### *d. Permanente*

- **Imobilizado**

Registrado ao custo de aquisição. A depreciação não foi computada, pelo fato de a Companhia encontrar-se em fase pré-operacional.

- **Diferido**

Registrado ao custo de aquisição e formação. Por se encontrar em fase pré-operacional, os gastos incorridos durante a fase de constituição da Companhia são apropriados ao diferido e serão amortizados quando as operações forem iniciadas.

A expectativa da administração com relação à taxa de amortização que será aplicada quando a Companhia entrar em operação, está descrita na Nota 3.

#### *e. Passivo circulante*

É demonstrado pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos, variações monetárias e/ou cambiais incorridas até a data dos balanços.

#### *f. Provisões*

Uma provisão é reconhecida no balanço quando a companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas na data do balanço.



# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

(Companhia em fase pré-operacional)

## Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em Reais)

### 3 Diferido

	31 de dezembro	30 de setembro
Gastos com pesquisa e desenvolvimento	568.375	33.815
Honorários por serviços profissionais	1.084.918	88.000
Outros gastos pré-operacionais	<u>84.357</u>	<u>-</u>
	<u>1.737.650</u>	<u>121.815</u>

Os gastos despendidos na fase de implantação do empreendimento deverão ser absorvidos pelas receitas de operações futuras, nos termos das estimativas e projeções do empreendimento. A amortização do diferido será apropriada quando as operações comerciais forem iniciadas. A taxa será determinada, conforme expectativas da Administração, entre cinco e dez anos.

### 4 Contas a pagar

	31 de dezembro	30 de setembro
Fornecedores diversos	22.500	28.484
Honorários por serviços profissionais	<u>-</u>	<u>88.000</u>
	<u>22.500</u>	<u>116.484</u>

### 5 Provisões diversas

Referem-se a provisões para honorários por serviços profissionais prestados.

# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

(Companhia em fase pré-operacional)

## Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em Reais)

### 6 Partes relacionadas

Os principais saldos relativos a operações com partes relacionadas em 31 de dezembro e 30 de setembro de 2005, decorrem de gastos com pesquisa e desenvolvimento e outros custos associados com as atividades da Companhia, os quais foram pagos pelos acionistas e que poderão ser reembolsados pelo seu custo efetivo ou utilizados para aumento de capital, conforme segue:

	31 de dezembro	30 de setembro
Tarpon Investimentos S.A.	107.876	-
Elie Horn	67.343	5.331
Cresud S.A.	<u>229.703</u>	<u>-</u>
	<u>404.922</u>	<u>5.331</u>

### 7 Patrimônio líquido

#### a. Capital social

O capital social autorizado em 31 de dezembro (conforme ata de reunião do Conselho de Administração realizada em 24 de outubro de 2005) e 30 de setembro de 2005 (conforme Assembléia Geral Extraordinária realizada em 30 de setembro de 2005), tem a seguinte composição:

# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

(Companhia em fase pré-operacional)

## Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em Reais)

	31 de dezembro		30 de setembro	
	R\$	Quantidade de ações	R\$	Quantidade de ações
Tarpon BR S.A.	150.997	150.997	150.997	150.997
Tarpon Investimentos S.A.	163.455	163.455		
Cresud S.A.	254.718	254.718		
Elie Horn	163.456	163.456	1	1
José Carlos Reis de Magalhães	1	1	1	1
Ariel Shammah	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>1</u>	<u>1</u>
	<u>732.628</u>	<u>732.628</u>	<u>151.000</u>	<u>151.000</u>

O capital social é composto por ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal. Em 31 de dezembro de 2005, o capital social, subscrito e integralizado, está representado por 347.360 (100 em 30 de setembro de 2005) ações nominativas, ordinárias e sem valor nominal.

O Estatuto Social da Companhia contém autorização para aumento do capital social até o limite de R\$1.500.000, e dentro de tal limite cabe ao Conselho de Administração deliberar sobre (i) o aumento do capital social da Companhia, (ii) a emissão de bônus de subscrição e (iii) a outorga de compra ou subscrição de ações aos administradores e empregados da Companhia, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia. Na hipótese do item (iii) acima, os acionistas da Companhia não terão direito de preferência. A critério do Conselho de Administração, poderá ser excluído ou reduzido o direito de preferência nas emissões de ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou ainda mediante permuta por ações, em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei, dentro do limite do capital autorizado. O capital social da Companhia deverá ser representado somente por ações ordinárias.

# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

## (Companhia em fase pré-operacional)

### Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em Reais)

#### **b. Distribuição de lucros**

O Estatuto Social da Companhia determina o seguinte:

- a. A destinação do lucro líquido de cada exercício, observará a seguinte ordem:
  - 5%, no mínimo, para a reserva legal, até atingir 20% do capital social. No exercício em que o saldo da reserva legal acrescido dos montantes das reservas de capital exceder a 30% do capital social, não será obrigatória a destinação de parte do lucro líquido do exercício para a reserva legal;
  - A parcela necessária ao pagamento de um dividendo obrigatório não poderá ser inferior, em cada exercício, a 25% do lucro líquido anual ajustado, na forma prevista pelo Artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações;
  - A parcela remanescente do lucro líquido ajustado poderá ser destinada à Reserva para Investimento e Expansão, com base no orçamento de capital aprovado pela Assembléia Geral, na forma prevista no Artigo 196 da Lei das Sociedades por Ações;
- b. O saldo das reservas de lucros, excetuadas as reservas de lucros a realizar e as reservas para contingências, não poderá ultrapassar o valor do capital social. Uma vez atingido este limite máximo, a Assembléia Geral poderá deliberar sobre a aplicação do excesso na integralização, no aumento do capital social ou na distribuição de dividendos;
- c. A Assembléia Geral poderá atribuir aos membros do Conselho de Administração e da Diretoria uma participação nos lucros, não superior a 10% do remanescente do resultado do exercício, após deduzidos os prejuízos acumulados e a provisão para imposto de renda e contribuição social, nos casos, forma e limites legais;
- d. Por proposta da Diretoria, aprovadas pelo Conselho de Administração, *ad referendum* da Assembléia Geral Ordinária, poderá a Companhia pagar ou creditar juros aos acionistas, a título de remuneração do capital próprio destes últimos, observada a legislação aplicável;

# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

## (Companhia em fase pré-operacional)

### Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em Reais)

- e. A Companhia poderá elaborar balanços semestrais, ou em períodos inferiores, e declarar, por deliberação do Conselho de Administração:
  - O pagamento de dividendo ou juros sobre capital próprio, à conta do lucro apurado em balanço semestral, imputados ao valor do dividendo obrigatório, se houver;
  - A distribuição de dividendos em períodos inferiores a seis meses, ou juros sobre capital próprio, imputados ao valor do dividendo obrigatório, se houver, desde que o total de dividendo pago em cada semestre do exercício social não exceda ao montante das reservas de capital;
  - O pagamento de dividendo intermediário ou juros sobre capital próprio, à conta de lucros acumulados ou de reserva de lucros existentes no último balanço anual ou semestral, imputados ao valor do dividendo obrigatório, se houver.

## 8 Remuneração dos administradores

Conforme deliberado na Assembléia Geral de Constituição da Companhia, em 23 de setembro de 2005, não foi fixada remuneração para administradores para o presente exercício social, tendo em vista que a Companhia encontra-se em fase pré-operacional.

## 9 Compromisso de compra e venda sujeito a certas condições

Em 4 de novembro de 2005, a Companhia celebrou instrumento particular de compromisso de compra e venda (contrato) por meio do qual deverá adquirir quotas de uma empresa detentora de propriedade rural localizada no estado do Piauí (empresa), na região nordeste do Brasil (a "Propriedade"). O preço inicialmente fixado para a compra da Propriedade é de R\$66.630.000, sujeito a ajustes decorrentes do resultado das avaliações conduzidas pela Companhia. Este contrato foi aditado em 30 de dezembro de 2005.

# Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas

**(Companhia em fase pré-operacional)**

## Notas explicativas às demonstrações financeiras

*(Em Reais)*

A obrigação da Companhia de adquirir e receber as quotas e pagar o preço, conforme previsto no contrato, está condicionada à ocorrência e/ou cumprimento pelos Vendedores, até a data de fechamento, das seguintes condições precedentes: a) exatidão das declarações: as declarações prestadas pelos vendedores no contrato sejam válidas e verdadeiras na data de fechamento; b) conclusão de auditoria geral: a Companhia deverá ter concluído auditoria para o desenvolvimento e implantação de projeto de desenvolvimento agrícola, da qual deverá resultar avaliação positiva das condições para o desenvolvimento do projeto agrícola pretendido pela Companhia, à sua exclusiva e discricionária satisfação, de acordo com os parâmetros e premissas propostos pela Companhia para sua realização; c) acesso a documentos e informações: os vendedores deverão assegurar à Companhia o livre acesso aos documentos e informações necessários para a realização da auditoria geral; d) restrições governamentais: inexistência de restrições ou impedimentos impostos por órgãos competentes para regular o uso e ocupação do solo; e) transferência da propriedade rural para a empresa: a propriedade rural deverá ter sido transferida para a empresa, livre e desembaraçada de quaisquer ônus, com exceção daqueles decorrentes de alguns financiamentos especificados no contrato, dúvidas de titularidade ou questionamento quanto ao registro da propriedade; f) transferência de equipamentos e financiamentos especificados no contrato; g) licenças: obtenção de todas as licenças, aprovações, arquivamentos e anuências de qualquer pessoa ou autoridade governamental necessárias para a concretização das transações contempladas no contrato; h) inexistência de evento material adverso (definidos no contrato): nenhum evento que possa afetar de forma relevante os negócios da empresa tenha ocorrido ou não tenha sido remediado pela própria empresa ou pelos vendedores até a data do fechamento; i) a Companhia tenha completado a distribuição pública de ações de sua emissão, conforme pedido junto à CVM; j) nenhuma lei ou regulamento que proíba ou restrinja a consumação do contrato tenha sido promulgada ou baixada por qualquer autoridade governamental competente.

A transferência da Propriedade está sujeita à conclusão da auditoria geral até o prazo limite de 6 de março de 2006, e deverá ser formalizada por meio de compra e venda de quotas da sociedade titular da Propriedade.

A Companhia entende que caso alguma das condições acima mencionadas não seja cumprida ou caso a auditoria geral não seja concluída até 6 de março de 2006, poderá haver a renegociação do prazo limite.

**Brasilagro Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas**  
**(Companhia em fase pré-operacional)**

**Notas explicativas às demonstrações financeiras**

*(Em Reais)*

**10 Eventos subsequentes**

- a. Em 16, 18 e 20 de janeiro de 2006 os acionistas integralizaram, respectivamente, R\$ 113.050, R\$ 56.525 e R\$ 56.525 em dinheiro, referentes à subscrição de capital de 24 de outubro de 2005.

\* \* \*

Ivo Alves da Cunha  
Diretor-Presidente

Pedro de Andrade Faria  
Diretor de Relações com Investidores

Maurício de Araújo  
Contador CRC 1 SP215426/O-2

## **ESTUDO DE VIABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE BRASILAGRO – COMPANHIA BRASILEIRA DE PROPRIEDADES AGRÍCOLAS**

### **1. PREÂMBULO**

*As informações aqui contidas foram preparadas pela Companhia exclusivamente para satisfazer os requisitos da Instrução nº 400, de 29 de dezembro de 2003 (“Instrução CVM 400”) e da Instrução nº 202, de 6 de dezembro de 1993, da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”). As informações aqui incluídas não dispensam a leitura do Prospecto de Distribuição Pública Primária de Ações Ordinárias da BrasilAgro – Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas (“Companhia”), datado de 29 de março de 2006 (o “Prospecto”) relacionados à oferta pública de distribuição primária de ações ordinárias de emissão da Companhia (“Oferta”), incluindo aquelas constantes da Seção “Fatores de Risco” nas páginas 44 a 61 do Prospecto. Adicionalmente, o presente Estudo de Viabilidade não constitui, no todo ou em parte, material de marketing ou uma solicitação ou oferta para a compra de quaisquer valores mobiliários, e não deve ser considerado como um guia de investimentos, tendo sido elaborado unicamente com a finalidade de cumprir com as exigências da CVM no âmbito da Oferta.*

*Nos termos do art. 56 da Instrução CVM 400, a Companhia atesta a veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações contidas neste Estudo de Viabilidade Econômico-Financeira (“Estudo” ou “Estudo de Viabilidade”) e assegura que essas informações permitem aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, observadas as informações contidas no Prospecto e neste Estudo, em especial aquelas constantes da Seção “Fatores de Risco”, nas páginas 44 a 61 do Prospecto. Ainda, nos termos do art. 56, § 1º da Instrução CVM 400, o Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A., na qualidade de coordenador líder da Oferta (“Coordenador Líder”), declara que tomou todas as cautelas e procurou agir com elevados padrões de diligência para assegurar que as informações constantes do presente Estudo são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, observadas as informações contidas no Prospecto e neste Estudo, em especial aquelas constantes da Seção “Fatores de Risco” nas páginas 44 a 61 do Prospecto.*

Para o correto entendimento do presente Estudo de Viabilidade, é necessário considerar que as informações aqui contidas, especialmente as projeções, estão sujeitas à influência de diversas variáveis, tais como as circunstâncias econômicas, regionais e comerciais presentes em cada momento, e riscos, inclusive o risco de a Companhia não implementar a estratégia de negócios conforme descrito aqui e no Prospecto, o que confere um elevado grau de incerteza a tais informações, as quais foram obtidas a partir de premissas que podem, no todo ou em parte, não se verificar no futuro.

Com efeito, as premissas futuras a partir das quais as projeções foram elaboradas, incluindo, dentre outras, aquelas relacionadas ao preço de venda dos produtos, custos de produção e índices estimados de produtividade futura, são indicadores atuais utilizados para a realização do presente Estudo. Elas podem não se concretizar ou não permanecer os mesmos durante a operação da Companhia, e, ainda que se concretizem, inúmeros outros fatores, incluindo, dentre outros, aqueles referidos aqui e no Prospecto, podem ser determinantes para que as taxas esperadas de retorno não sejam alcançadas.

Os fatores que poderão impactar as premissas futuras e conseqüentemente as projeções aqui contidas incluem, dentre outros:

- *a conjuntura econômica, política e de negócios no Brasil;*
- *a ausência de histórico operacional, histórico de demonstrações financeiras ou qualquer histórico negocial da Companhia. Conseqüentemente, não há como assegurar que a Companhia, ao desenvolver suas operações, incorra nos custos ou aufira as mesmas rentabilidades projetadas;*
- *a capacidade da Companhia de implementar sua estratégia operacional e seu plano de negócios, inclusive sua capacidade para contratar financiamentos quando necessário e em termos razoáveis;*



- alterações no mercado brasileiro e internacional de commodities agrícolas;
- mudanças de preços do mercado imobiliário relacionado ao setor agrícola brasileiro;
- o nível de endividamento e outras obrigações patrimoniais da Companhia;
- inflação, desvalorização do Real e flutuações da taxa de juros;
- alterações nas leis e regulamentos, presentes e futuros, inclusive os relacionados à matéria ambiental;
- intervenções governamentais, resultando em alterações na economia, tributos, tarifas ou ambiente regulatório no Brasil; e
- os fatores de risco apresentados na seção “Fatores de Risco”, nas páginas 44 a 61 do Prospecto.

***Todavia, os efetivos resultados da Companhia podem ser adversamente impactados e conseqüentemente comprovarem-se substancialmente diferentes das expectativas descritas nas projeções, sendo que essas projeções não consistem em garantia de um desempenho futuro da Companhia. Por conta dessas incertezas, o investidor não deve basear-se exclusivamente nas projeções contidas neste documento para tomar uma decisão de investimento, devendo considerar cuidadosamente os riscos descritos na Seção “Fatores de Risco” do Prospecto e todas as demais informações contidas no Prospecto.***

Tendo em vista o fato da Companhia não possuir qualquer histórico operacional ou acordos comerciais significativos, exceto aqueles descritos no Prospecto e, em decorrência dessa condição, foram incluídos neste Estudo de Viabilidade certos dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos relativos à economia brasileira e aos setores agrícola e imobiliário no Brasil, nos quais a Companhia pretende atuar. Nesse sentido, constam deste Estudo de Viabilidade informações quanto a valores de imóveis no Brasil, o preço de certas commodities agrícolas e a posição competitiva e participação de mercado do Brasil nos mercados agrícolas globais. Essas informações provêm de uma série de fontes públicas, inclusive o Ministério da Agricultura Pecuária e Abastecimento (“MAPA”), o Ministério dos Transportes, o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (“IBGE”), Banco Central do Brasil (“BACEN”), a Companhia Nacional de Abastecimento (“Conab”), além de fontes privadas reconhecidas e consideradas idôneas, tais como a FNP Consultoria e Comércio Ltda. (“FNP”) e a Fundação Getúlio Vargas (“EGV”). A metodologia e a terminologia empregadas por essas diferentes fontes não são sempre as mesmas e os dados provenientes de diferentes fontes não são prontamente comparáveis e os dados provenientes de diferentes fontes não são prontamente comparáveis. Ademais, fontes que não a nossa Companhia utilizam metodologias não idênticas às nossas, podendo produzir resultados que diferem de modo significativo das nossas estimativas, as quais estão sujeitas a influência das circunstâncias econômicas, regionais e comerciais em cada momento. Apesar de acreditar que essas informações provêm de fontes confiáveis, e de termos feito a diligência considerada necessária para nos assegurarmos disso, estes dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos não são passíveis de verificação de forma independente.

***Por fim, é importante ressaltar que a Oferta das Ações da Companhia, no âmbito da qual o presente Estudo foi elaborado, é destinada somente a investidores qualificados, conforme definidos pelo artigo 109 da Instrução CVM 409, e no exterior junto a Investidores Qualificados Estrangeiros (“Investidores Qualificados”). Todos os demais investidores que não se enquadrem na categoria de Investidores Qualificados devem atentar para a inadequação da presente Oferta, uma vez que ela destina-se exclusivamente a investidores que tenham a especialização e conhecimento suficientes para tomar uma decisão de investimento fundamentada. Apesar de referido alto grau de qualificação dos investidores público alvo dessa Oferta, recomenda-se que, no contexto da Oferta, os Investidores Qualificados entrem em contato com seus advogados, contadores, consultores financeiros, bem como quaisquer outros profissionais que julguem adequados para avaliar os riscos inerentes aos negócios da Companhia, quando de suas respectivas decisões de investimento na Oferta.***

## 2. INTRODUÇÃO

A Companhia foi constituída recentemente com o objetivo de explorar oportunidades no mercado agrícola brasileiro. A Companhia ainda não iniciou suas operações e seu plano de negócios atualmente contempla a aquisição e arrendamento de propriedades rurais selecionadas, que a Companhia acredita que ofereçam uma oportunidade atrativa para a produção agrícola e valorização imobiliária. A Companhia pretende adquirir e explorar suas futuras propriedades para produzir uma gama de produtos agrícolas (que podem incluir cana-de-açúcar, grãos, algodão, bovinos e florestas), fazendo uso de modernas tecnologias sempre que apropriado.

Este Estudo de Viabilidade demonstra, inicialmente, uma visão geral dos potenciais setores de atuação da Companhia, descrevendo em seguida as principais estratégias e princípios de atuação a serem adotados no desenvolvimento de seus negócios. Logo após, este Estudo de Viabilidade apresenta os projetos de investimento pretendidos pela Companhia e suas principais características. Relativamente a cada um dos projetos de investimento aqui identificados, são apresentadas as taxas esperadas de retorno, obtidas a partir das premissas adotadas para cada caso.

É importante ressaltar que cada um dos projetos descritos neste Estudo de Viabilidade reflete os ramos de atividade em que a Companhia pretende, em princípio, atuar. No entanto, anteriormente à implementação de cada investimento relevante, a Companhia irá conduzir estudos para avaliar a sua adequação e retornos esperados.

A decisão da Companhia de realizar investimentos em propriedades imobiliárias será baseada na avaliação de uma quantidade de fatores. Além da avaliação da localização dos terrenos, serão realizados trabalhos de análise da composição do solo e da água, incluindo a sua qualidade e adaptação para o uso previsto, classificação das diversas áreas integrantes da propriedade, os seus usos anteriores, uma descrição que contemple as servidões, direitos de passagem e outras questões de propriedade, serão obtidas fotografias de satélite (úteis para relevar características de drenagem do solo durante distintos ciclos de precipitação) e levantados dados comparativos detalhados em relação às propriedades vizinhas (geralmente em um raio de 50 quilômetros). Analisaremos ainda a logística de distribuição e infra-estrutura, as necessidades de investimento em maquinário e os impactos nos custos produtivos.

Para decidir sobre um investimento, a Companhia dedicará especial atenção à situação legal e financeira do ativo e, caso seja necessário adquirir uma empresa cujo ativo seja a propriedade, a Companhia realizará, além de *due diligence* estritamente imobiliária, uma auditoria societária detalhada da sociedade.

Com base nos fatores aqui descritos, a administração da Companhia deverá preparar um informe detalhado que incluirá a análise, dentre outros, dos seguintes aspectos:

- Análise quantitativa com modelo produtivo por atividade com a distribuição do uso da terra, custos diretos, gastos comerciais, gastos de estrutura, margens, investimento necessário e rentabilidade estimada;
- Racional do investimento com os principais argumentos qualitativos do projeto;
- Análise de sensibilidade com a alteração das variáveis principais do negócio como o preço das *commodities* e retornos esperados.

Uma vez preparado este informe, a administração fará analisar e aprovar no âmbito do Conselho de Administração a decisão de compra. Esta decisão com as suas principais condições será tomada por, no mínimo, a maioria dos Conselheiros.

A Companhia realizará a avaliação de projetos de investimento de modo a identificar as oportunidades que considere adequadas para a destinação dos recursos que tenha disponíveis, incluindo os recursos captados por meio da Oferta.

Com base nos estudos e análises descritos neste Estudo e no Prospecto da Oferta, desenvolvidos a partir de intenso trabalho de campo e pesquisas por parte da Companhia, acreditamos que seremos capazes de identificar as oportunidades para investimento dos recursos que teremos disponíveis e implementar nossos projetos em termos ajustados àqueles descritos neste Estudo. Conforme consta do Prospecto, a Companhia adotará uma estratégia oportunista e, caso encontre dificuldades na execução dos projetos na forma apresentada, poderá avaliar e implementar outros investimentos que considere adequados no setor agrícola brasileiro, mantido o mesmo rigor e critérios básicos para seleção de oportunidades e decisão de investimento. Na hipótese em que, por quaisquer circunstâncias não previstas, não sejamos capazes de concretizar os investimentos na forma proposta, a Companhia poderia inclusive sujeitar-se, mediante deliberação de seus acionistas em Assembléia Geral, à dissolução (artigo 136,X, Lei nº 6.404/76), resultando na liquidação de seu passivo e divisão de seu ativo remanescente entre todos os acionistas, a qual poderia, também na forma da lei, ser pleiteada judicialmente por acionistas representando 5% de seu capital social (artigo 206, II, b), justificada pela incapacidade de preencher o seu fim social.

***O presente estudo de viabilidade foi elaborado pelos membros da administração da BrasilAgro, com assessoria de empresa especializada, baseando-se no seu melhor entendimento e conhecimento dos setores em questão e dos projetos vislumbrados pela Companhia, dentro das premissas aqui exposta e limitações inerentes à este tipo de projeto envolvendo dados macroeconômicos, comerciais e estatísticos e estimativas e projeções. Apresentamos abaixo o curriculum das pessoas físicas e jurídicas envolvidas na elaboração do presente Estudo.***

*Ivo Alves da Cunha.* Ivo Alves da Cunha foi, até 2005, presidente da GAFISA S.A., empresa presente no mercado imobiliário brasileiro desde os anos 60, onde adquiriu larga experiência em questões imobiliárias, ao longo de 40 anos. Na GAFISA, O Sr. Alves da Cunha dedicou mais de 30 anos à implementação e gestão de projetos agro-industriais, tendo implantado, dentre outros projetos, (i) usinas de açúcar de grande porte, tal como a Usinas Guarani S.A. em Olimpia-SP, (ii) fazendas de café e citros, tal como a Ipanema Agrícola S.A. em Alfenas-MG, (iii) fazendas de cacau e palmito, tal como a Unacau Agrícola Ltda.-BA, (iv) fazendas de pecuária, tal como a Santiago, Eldorado Agropecuária Ltda.-PA. Ivo Alves da Cunha é também Conselheiro do SECOVI-SP e é formado em engenharia civil pela Escola Nacional de Engenharia da Universidade do Brasil.

*Pedro de Andrade Faria.* Pedro de Andrade Faria integra a Tarpon Investimentos desde a sua fundação, em 2002, como membro do comitê de investimentos. Desde 2003, é sócio-diretor da Tarpon e responde pela área de novos negócios. Antes disso, o Sr. Faria foi diretor gerente do Pátria Banco de Negócios e também administrador de portfólio do JP Morgan Chase. Pedro de Andrade Faria recebeu um MBA (*Masters in Business Administration*) pela Universidade de Chicago, com concentração em análise de finanças e empreendedorismo, e é formado em administração de empresas pela Fundação Getúlio Vargas – FGV/SP.

*Dinâmica Engenheiros Associados.* Para a elaboração do presente estudo, também contratamos a empresa especializada Dinâmica Engenheiros Associados (“Dinâmica”). A Dinâmica é uma empresa com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo e é prestadora de serviços de engenharia, avaliações e perícias, engenharia ambiental e Direito. A Dinâmica Engenheiros tem sua atuação concentrada nas seguintes áreas: Engenharia de Avaliações, Engenharia Ambiental e licenciamentos, Serviços técnicos na área de engenharia, Direito e outros serviços como consultoria na aquisição de imóveis rurais. Incluem-se em sua carteira de clientes, dentre outras, instituições como Banco Citibank S.A., Banco Cruzeiro do Sul S.A., Cargill Agrícola S.A., Carrefour Comércio e Indústria Ltda., Pinheiro Neto Advogados e Iveco Latin America Ltda. O quadro de sócios da Dinâmica inclui profissionais graduados em Engenharia civil, Agronomia, Direito, Engenharia de Agrimensura e Geologia, contando também com profissionais com alto grau de especialização: MBA em Gestão e Tecnologias Ambientais, Pós-Graduando em Perícia e Auditoria Ambiental; Pós-Graduado em Engenharia de Controle de Poluição, Doutor em Hidrogeologia, Pós-Graduado em Engenharia de Segurança do Trabalho; Pós-Graduando em Perícia e Auditoria Ambiental. A empresa tem experiência em avaliações de imóveis, estudos para a aquisição de imóveis rurais, perícias, licenciamentos ambientais direito (tributário, imobiliário, ambiental e agrário), regularização de imóveis urbanos e rurais, avaliação de passivos ambientais, inspeções técnicas de obras residenciais, rodoviárias e industriais.

## **Informações Adicionais sobre os Elaboradores do Estudo de Viabilidade**

Os Srs. Ivo Alves da Cunha e Pedro de Andrade Faria são, respectivamente, Diretor Presidente e Diretor de Relações com Investidores da Companhia, estando portanto vinculados aos negócios a serem desenvolvidos pela Companhia e cuja viabilidade é objeto do presente Estudo. A Dinâmica Engenheiros Associados é uma empresa independente e especializada em consultoria e não tem qualquer interesse, participação ou vinculação aos negócios a serem desenvolvidos pela Companhia.

As opiniões dos elaboradores do presente Estudo encontram-se refletidas nos resultados e análises aqui descritos.

Os projetos inicialmente contemplados pela Companhia foram analisados e tiveram sua viabilidade verificada, de maneira independente, por profissionais renomados em cada um dos segmentos contemplados. Segue um breve resumo de suas principais qualificações:

### *Projeto Grãos*

*Rodrigo Rodrigues:* Formado Engenheiro Agrônomo pela ESALQ com Pós Graduação pela Universidade de São Paulo, com MBA pela Fundação Getúlio Vargas. Atuou como assistente técnico nas Fazendas Santa Isabel, Morumbi e Bela Vista, nos municípios de Jaboticabal e Guariba, de dezembro de 1997 a maio de 1998, nas áreas de cana-de-açúcar e soja, foi consultor técnico da C&M Consultoria Agrícola nas áreas de grãos e cereais nos Campos Gerais Paranaenses; foi também Consultor Técnico da Insole Soluções Agrícolas nas áreas de grãos e cereais nos Campos Gerais Paranaenses e sul do Estado de São Paulo, de setembro de 1999 até agosto de 2003, sócio da empresa de 2002 a 2003. Atualmente é diretor da Impar Consultoria, desde agosto de 2003. O Sr. Rodrigues também é produtor rural nos Estados de São Paulo, Minas Gerais (cana-de-açúcar e soja) e Maranhão (soja, milho e arroz).

### *Projeto Cana de Açúcar*

*Julio Maria Martins Borges:* Formado em Economia com Pós Graduação em Planejamento Econômico e Social na Universidade de Brasília. Tem mestrado em Economia pelo Instituto de Pesquisas Econômicas (IPE) da Universidade de São Paulo (USP). Como professor do Departamento de Economia da USP elaborou diversos trabalhos acadêmicos publicados no Brasil e no exterior. Atuou como economista na assessoria de Planejamento e Controle da Universidade de Brasília e na Hidroservice Engenharia em São Paulo. Além disso, foi economista do Grupo COPERSUCAR/UNIÃO por sete anos e responsável pela assessoria da Diretoria do mesmo Grupo durante treze anos. Possui larga experiência profissional em análises e estudos econômicos relacionados a agroindústria canavieira e energia, bem como em avaliação da política econômica do governo e seu impacto nos resultados dos negócios. Atuou como membro do Conselho Consultivo de Tecnologia do Centro de Tecnologia da Copersucar-CTC, representando a Diretoria desta empresa. Também foi membro do Comitê Internacional organizador do evento *International Symposium on Alcohol Fuels*- ISAF. É membro da Câmara Consultiva de Açúcar e Alcool da Bolsa de Mercadorias e Futuros-BM&F e árbitro do tribunal arbitral da mesma instituição.

### *Projeto Pecuária Bovina/Grãos*

*Alcides de Moura Torres Júnior:* Formado Engenheiro Agrônomo pela ESALQ. Possui diversos artigos publicados sobre estes temas nos mais variados veículos de informação especializados no agronegócio. Palestrante e facilitador em diversos cursos, seminários, simpósios e encontros agropecuários dentro e fora do país. Histórico e perspectivas de mercado pecuário (leite e corte); administração rural (tecnologia e resultados); estratégias para empresas agropecuárias; gestão pela qualidade total; custos e resultados de empresas pecuárias; cálculos e gestão de custos de produção; atuação da empresa de consultoria e serviços para o setor rural; importância do cooperativismo para o setor leiteiro; o agronegócio brasileiro. Atualmente é diretor da Scot Consultoria, editor dos informativos agro-econômicos Tem Boi na Linha, Boi & Companhia e Carta Boi. Coordena na Scot Consultoria a divisão de pesquisas econômicas e de mercado, de análises negociais e setoriais, de insumos e de derivados da indústria frigorífica. Atua com sua equipe no mercado de consultoria e serviços em gestão integrada de custos, mercado pecuário (boi e agricultura de apoio à pecuária), mercado de alimentos concentrados e insumos, marketing e consultoria estratégica para produtores, agroindústria, fabricantes de insumos, cooperativas associações e federações de produtores e consultorias privadas e públicas.

### *Projeto Floresta*

*Haroldo Klein:* Formado em Engenharia Florestal pela Universidade Federal de Mato Grosso com Especialização em Administração Rural pela Universidade de Lincoln-NZ e em manejo de florestas plantadas pela Universidade Federal do Paraná. Sr. Klein é Sócio proprietário das empresas KLM Florestal Ltda. e KLM Reflorestadora Ltda. atualmente é Presidente da Associação dos Reflorestadores do Estado de Mato Grosso. Entre 1987 e 1996 foi chefe do departamento de Agropecuária da Sadia S.A. e professor visitante do curso de Engenharia Florestal.

### 3. Metodologia do Trabalho

O presente Estudo de Viabilidade foi elaborado em observância à seguinte metodologia:

- Exceto quando expressamente referido de outra forma, os valores e estimativas apresentados, especialmente os que se referem a custos de produção e investimentos necessários, foram obtidos a partir de fontes da Companhia, que incluem diligências e contatos junto a pessoas ligadas às atividades que a Companhia pretende desempenhar, consultores, técnicos e especialistas, em todos os casos julgados confiáveis, imparciais e adequados aos fins aqui previstos;
- As informações têm como data-base dezembro de 2005, salvo conforme expressamente indicado de outra forma e exceto os dados divulgados pela FNP em seu relatório periódico, que se referem a julho de 2005, e pela Consultoria Hawkins Wright, que se referem a março de 2005, e os valores são apresentados em termos constantes, em Reais, desconsiderando qualquer impacto de inflação ao longo do tempo, com exceção dos valores expressamente indicados em dólares norte-americanos;
- Todos os cálculos e valores apresentados, inclusive as taxas de retorno esperadas, consideram (i) o desenvolvimento pela Companhia de projetos com as características e dimensões descritas nos subitens (1) a (3) de cada uma das seções deste Estudo de Viabilidade (cada seção é dedicada a um projeto) e (ii) os prazos de operação idealizados para cada projeto, sendo certo que, sem prejuízo do quanto exposto na Introdução, podem ocorrer significativas variações entre a área idealizada pela Companhia no presente Estudo de Viabilidade e a área que será efetivamente encontrada e utilizada, bem como no período de operação do projeto. Quaisquer de tais variações podem implicar em alterações significativas nos resultados aqui apresentados;
- Todos os valores apresentados são aproximados, mesmo quando não expressamente indicado dessa forma, e provêm de estimativas e assunções que a Companhia considera razoáveis;
- As taxas de retorno referidas no item (12) de cada uma das seções deste Estudo de Viabilidade são relativas a cada projeto isoladamente e não à Companhia como um todo, e não levam em consideração tributos corporativos (imposto de renda e contribuição social sobre o lucro) incidentes sobre seus resultados ou os custos administrativos da Companhia;
- A metodologia utilizada pela Companhia para a avaliação do retorno. A TIR é a taxa que remunera o investimento e que torna nulo o valor presente líquido dos fluxos de caixa. Esta metodologia é amplamente para a aceitação ou rejeição de projetos critério matemático imparcial e larga utilização pela comunidade financeira para a comparação de alternativas de investimentos.
- Assumiu-se, para a apresentação dos valores e cálculos deste Estudo de Viabilidade, que a Companhia irá operar com 100% de capital próprio, não considerando o impacto de eventuais financiamentos.

Considerações sobre a taxas de retorno calculadas para cada projeto:

- A base teórica que valida a utilização da TIR como metodologia de avaliação da projetos confirma que a taxa interna de retorno independe da taxa de juros do mercado financeiro. É uma taxa intrínseca do projeto, dependendo apenas dos fluxos de caixa projetados.

$$0 = -\text{valor do investimento} + \sum_{i=1} \frac{\text{Fluxo de Caixa}_i}{1 + (TIR)^i}$$

- A TIR encontrada deverá ser comparada com a taxa de desconto no momento da decisão do investimento ou financiamento. Para aceitar o investimento, a TIR deverá ser maior do que o custo de oportunidade.
- A Companhia definiu como taxa que determina seu custo de oportunidade a taxa de 10% ao ano antes dos impostos. Como regra geral para investimento, temos:

Se  $TIR > \text{taxa de desconto}$  - aceitar

Se  $TIR = \text{taxa de desconto}$  - indiferente

Se  $TIR < \text{taxa de desconto}$  - rejeitar

- Na avaliação dos projetos não foram considerados os impostos relativos a cada projeto, sendo o retorno apresentado antes do Imposto de Renda e Contribuição Social pelos seguintes motivos: **(a)** O objetivo é apresentar o retorno de cada projeto específico e não da Companhia como um todo, uma vez que existem implicações a respeito da alavancagem, por exemplo, que influenciam o imposto a ser cobrado; **(b)** Apresentar o retorno antes do Imposto de Renda é prática comum no mercado financeiro; aplicações em CDB, Poupança e em fundo de investimentos todos apresentam seus retornos antes dos impostos; **(c)** a ampla variedade de investimentos passíveis de realização pela Companhia permite formar um portfólio de aplicações muito diversificado e não seria possível antecipar o efeito da composição de tais projetos e o impacto nos resultados da Companhia, desta forma, não é possível antecipar os gastos com Imposto de Renda e Contribuição Social que a companhia terá.
- Apesar de não ser possível precisar a magnitude do impacto, o Imposto de Renda e Contribuição Social terá um efeito negativo sobre as taxas de retorno apresentadas para cada um dos projetos.
- O estudo de viabilidade foi preparado em termos reais, o que significa que a inflação não tem qualquer impacto na avaliação dos projetos, ou seja, a inflação projetada não impacta o cálculo da taxa de retorno ou da avaliação da Companhia. Esta metodologia pressupõe que por se tratar de projetos de longo prazo, as taxas de inflação de receita e custo irão convergir, desta forma, a inflação torna-se irrelevante para a apuração da taxa de retorno dos projetos.
- A companhia utilizou a metodologia de apresentação de taxas de retorno em termos reais pelas seguintes razões: **(a)** metodologia amplamente utilizada pela comunidade financeira para avaliar projetos de longo prazo, principalmente por facilitar a comparação de projetos em indústrias com dinâmicas diferentes e **(b)** elimina a necessidade de previsões macroeconômicas de longo prazo, que normalmente contém um elevado grau de incerteza.
- A inflação verificada ao longo do período projetado pode alterar consideravelmente a as taxas de retorno apresentadas para os projetos, principalmente em cenários de forte oscilações macroeconômica e quando as receitas e custos sofrerem influência de índices inflacionários distintos.

## **4. Visão Geral dos Setores de Atuação da Companhia**

### **4.1. Setor Agrícola**

Com um clima diversificado, chuvas regulares, energia solar abundante e quase 13% de toda a água doce disponível no planeta, o Brasil dispõe, segundo o MAPA, de 388 milhões de hectares de terras agricultáveis férteis e de alta produtividade, dos quais 90 milhões ainda não foram explorados. Esses fatores fazem do país um lugar de vocação natural para a atividade agrícola, que hoje já representa a principal locomotiva da economia brasileira.

A Companhia acredita que o Brasil tem potencial para aumentar a sua área cultivada devido ao seu clima favorável, topografia relativamente plana e uma disponibilidade substancial de terras aráveis que são propícias para a agricultura mecanizada. O crescimento da produção de soja no cerrado da região centro-oeste do Brasil é um exemplo de aumento de produção no setor agrícola brasileiro. Tal crescimento foi em grande parte alcançado por meio de desenvolvimento de novas tecnologias (fertilização e variedades especiais de sementes) que permitiram a conversão de grandes áreas de cerrado antes inexploradas em áreas agrícolas.

A Companhia acredita que as terras atualmente utilizadas como pastagens no Brasil são uma fonte para futura expansão da produção de grãos e oleaginosas devido à facilidade de sua conversão para terras agrícolas mecanizáveis, a qual resulta do fato de já se encontrarem em fase de desenvolvimento e terem portanto sido minimamente preparados, e à sua localização, muitas vezes próxima a áreas tradicionais de plantação. Áreas utilizadas para a exploração da pecuária são, freqüentemente, uma boa fonte para produtores interessados em expandir a área plantada, e em muitos estados brasileiros há diversas fazendas dedicadas à criação de gado. A conversão de áreas de pastagens para plantações de soja tem sido uma constante nos últimos anos e a Companhia acredita que, a longo prazo, as terras de pastagens irão propiciar uma fonte ainda mais importante para a expansão da plantação de grãos e oleaginosas do que as áreas de cerrado virgem, tendo em vista que são mais facilmente convertidas, sujeitas a menos restrições legais para seu uso, bem como a diminuição das áreas virgens de cerrado disponíveis.

No entanto, é importante ressaltar que as premissas acima adotadas pela Companhia referem-se a um cenário futuro e, portanto, não há qualquer garantia de que tais premissas realmente se concretizem.

De acordo com informação disponibilizada pelo MAPA, o agronegócio, incluindo todo o elo produtivo, desde o fornecimento de insumos até o processamento, distribuição e consumo, foi responsável em 2003 por aproximadamente 33,8% do PIB, 42% das exportações totais e 37% dos empregos brasileiros, sendo 17,7 milhões de trabalhadores somente no campo. Entre 1999 e 2004, a taxa de crescimento médio do PIB agropecuário, que leva em consideração apenas a produção agropecuária, foi de aproximadamente 5,2% ao ano. No ano de 2004, as vendas externas de produtos agropecuários renderam ao Brasil um superávit de aproximadamente US\$ 34,2 bilhões, um aumento de aproximadamente 31,7% em relação ao ano anterior.

De acordo com o MAPA, em 1993, as exportações do setor agropecuário eram de aproximadamente US\$ 15,9 bilhões, com um superávit de US\$ 11,7 bilhões. Em onze anos, o país dobrou o faturamento com as vendas externas de produtos agropecuários e teve um crescimento superior a 100% no saldo comercial. De acordo com o MAPA, esses resultados levaram a Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento (Unctad) a prever que o país será o maior produtor mundial de alimentos na próxima década.

Dados consolidados sobre o setor agrícola brasileiro para o ano de 2005 ainda não foram publicados pelo MAPA (Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento), tendo sido esta a fonte oficial utilizada na elaboração do presente Estudo devido à abrangência de seu trabalho e à clareza de suas análises, o que parece evidenciar a confiabilidade das informações que disponibiliza. Contudo, algumas informações emitidas por outras fontes referentes ao ano de 2005 no setor agrícola já foram publicadas e permitiram realizar exercícios de verificação da consistência das tendências apresentadas nesta seção, tal como a seguir.



De acordo com dados do CNA-CEPEA/Esalq, o agronegócio no Brasil em 2005 registrou uma retração de 4,66%. As dificuldades enfrentadas no campo podem ser relacionadas a vários fatores, como a valorização do Real, o aumento dos custos do produtor brasileiro, a política de manutenção de juros altos, a falta de investimentos em infra-estrutura física e problemas na defesa agropecuária.

Os resultados do setor agrícola em 2005, referidos no parágrafo anterior, já estão refletidos no presente Estudo e na apuração de projeções aqui contida, uma vez que as premissas utilizadas para preços agrícolas, custos de produção, etc., estão apresentadas com data base de dezembro de 2005.

O Brasil é um dos líderes mundiais na produção e exportação de vários produtos agropecuários. É o primeiro produtor e exportador de café, açúcar, álcool e sucos de frutas. Além disso, ocupa posição de destaque no *ranking* das vendas externas de soja, carne bovina, carne de frango e tabaco. Projeções do MAPA indicam que o país tem o potencial para se tornar, em pouco tempo, o principal pólo mundial de produção de algodão e biocombustíveis, feitos a partir de cana-de-açúcar e óleos vegetais. Milho, arroz, frutas frescas, cacau, castanhas, nozes, além de suínos e pescados, são destaques no agronegócio brasileiro, conforme estudos divulgados pelo MAPA.

O quadro abaixo indica a posição ocupada pelo país no ranking dos maiores produtores e exportadores dos seguintes produtos, em 2003:

<b>Produto</b>	<b>Produção</b>	<b>Exportação</b>
Suco de Laranja	1º	1º
Café	1º	1º
Açúcar	1º	1º
Soja	2º	1º
Carne Bovina	2º	1º
Frango	2º	1º
Milho	3º	--*

\* Exportações não significativas  
Fonte: MAPA

## 4.2. Setor Imobiliário Rural

Integram esta seção informações relativas à valorização de terras no Brasil. As valorizações indicadas abaixo dizem respeito a regiões agrícolas tradicionais (Paraná, Rio Grande do Sul, Santa Catarina e São Paulo) e de fronteira (Mato Grosso e Mato Grosso do Sul).

Segundo dados da FGV, as valorizações de preços para as regiões em questão, no período de dezembro de 1995 a dezembro de 2004, foram maiores que a inflação segundo o Índice de Preços ao Consumidor Amplo ("IPC-A"), medido pelo IBGE, sendo a maior diferença apresentada no estado de Mato Grosso, de 200 pontos percentuais. A valorização apresentada no período representa um crescimento real de 5,09% a.a para o Brasil e 8,22% a.a para o Mato Grosso. Já o Estado de São Paulo, região tradicional e, portanto, sujeita a menores variações, apresentou crescimento de apenas 2,74% a.a..

<b>Valorização Nominal</b>	<b>Lavoura</b>
Brasil	201%
Mato Grosso	293%
Mato Grosso do Sul	259%
Paraná	281%
Rio Grande do Sul	255%
Santa Catarina	249%
São Paulo	146%
IPCA	93%

Taxa Composta de Crescimento Anual (Real) 1995-2004	Lavoura
Brasil	5.09%
Mato Grosso	8.22%
Mato Grosso do Sul	7.16%
Paraná	7.86%
Rio Grande do Sul	7.00%
Santa Catarina	6.80%
São Paulo	2.74%

Esses valores refletem a média apurada em cada uma das regiões objeto de análise, segundo a metodologia adotada pela FGV, sendo certo portanto que, em localidades específicas de tais regiões podem ser encontrados percentuais de valorização que diferem dos referidos acima. Além disso, os números apresentados representam apenas valorizações de terras de lavoura já aproveitadas para fins produtivos, sendo que nenhum ganho por melhoria da terra foi considerado.

## 5. A Estratégia de Negócios da Companhia

Acreditamos que o Brasil apresenta condições naturais favoráveis para a produção de uma ampla gama de produtos agrícolas, e que atualmente existe uma oportunidade importante para adquirir e desenvolver propriedades agrícolas a preços atrativos no país. Acreditamos ainda que, no presente momento, seremos um dos poucos investidores institucionais de grande porte dedicados ao setor agrícola emergente do Brasil, e que por isso estamos bem posicionados para aproveitar tal oportunidade. Para a implementação da nossa estratégia de negócio, pretendemos adotar as seguintes estratégias:

**Visão Imobiliária do Negócio.** Pretendemos encarar a atividade agrícola com uma visão imobiliária, procurando antecipar as tendências de desenvolvimento agrícola. Para tanto, esperamos focar nossos investimentos em terras pouco desenvolvidas, localizadas fora de regiões agrícolas tradicionais, e/ou propriedades com chances de valorização em função de sua proximidade com infra-estrutura já existente ou cuja instalação é esperada. Além disso, a Companhia buscará oportunidades advindas de situações de estresse financeiro, tais como a aquisição de propriedades sub-avaliadas ou de vendedores em difícil situação financeira. Esperamos, após desenvolvimento das nossas propriedades, obter ganhos a médio e longo prazo em decorrência da valorização que iremos adquirir.

**Portfólio Diversificado de Propriedades.** Pretendemos implantar uma lógica de portfólio na gestão de nossa operação, buscando diversificação de culturas, regiões, tipos de solo, clima e perfis de fluxo de caixa. Acreditamos que esta estratégia permitirá uma redução de riscos relacionados a preço, clima, questões fundiárias e financeiras, sem prejudicar de forma significativa a nossa expectativa de retorno.

- *Atuação Agrícola em Nível de Estado da Arte.* Pretendemos buscar altos níveis de produtividade agrícola através do emprego de técnicas agrícolas avançadas e investimentos em tecnologia. Acreditamos que, no Brasil, há uma oportunidade importante para desenvolver terras não desenvolvidas e baratas e alcançar altos índices de produtividade agrícola. A produtividade de nossas futuras propriedades irá refletir, em grande parte, o investimento a ser feito em tecnologia para o seu desenvolvimento. Esperamos utilizar tecnologias modernas, tais como fertilização, correção sistemática do solo, mecanização dos processos de plantação e colheita e agricultura de precisão para aumentar a produtividade e o valor de nossas propriedades.
- *Emprego de Práticas de Gestão Comprovada.* Pretendemos fazer uso das melhores práticas de gestão nas atividades agrícola, financeira e comercial, utilizando a experiência comprovada de nossos Acionistas Fundadores no setor agrícola da Argentina e nos ramos imobiliário e financeiro no Brasil. Esperamos usar a experiência deles para aprimorar nossos critérios de investimento e sustentar a operação eficiente de nossas propriedades produtivas.

Atualmente esperamos investir e desenvolver propriedades para a produção de um ou mais entre os seguintes produtos: cana-de-açúcar, soja, milho, algodão, florestas e pecuária, conforme descritos a seguir. Não obstante o referido, importa salientar que somos uma Companhia constituída recentemente, sem histórico de operações e não podemos assegurar que conseguiremos implementar nossas estratégias conforme aqui descritas. Pretendemos ser oportunistas no setor agrícola brasileiro que está se desenvolvendo rapidamente, e nos reservamos expressamente o direito de modificar nossa estratégia inicial e buscar novas oportunidades no setor agrícola brasileiro que, em nosso julgamento, sejam consideradas atrativas. Assim, nossas estratégias e operações podem mudar substancialmente da estratégia inicial descrita neste Estudo.

A seguir, encontra-se uma descrição bastante detalhada de cada um de tais potenciais projetos da Companhia, sendo que relativamente a cada um deles se apresenta:

- uma visão do mercado do produto agrícola eleito;
- as características desejadas para as áreas onde deverá ser implantado o projeto;
- as dimensões esperadas do empreendimento;

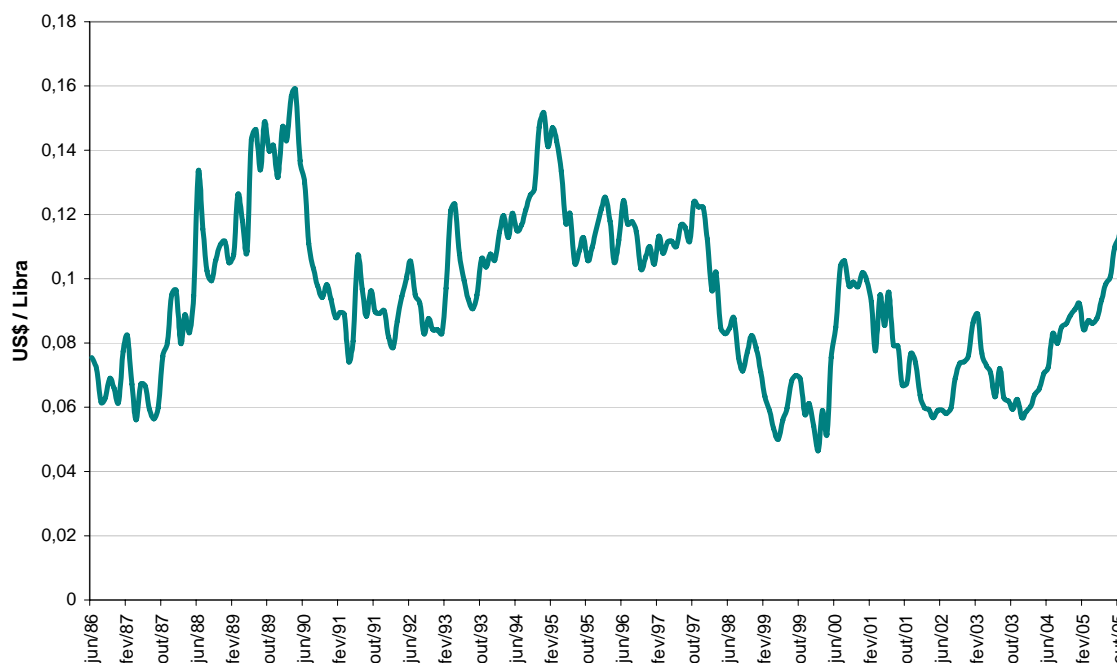
- um cronograma geral de implementação;
- a receita por unidades-base de produção esperada com a venda dos produtos agrícolas;
- os níveis de produtividade que se espera obter;
- os custos de produção estimados;
- os investimentos que, estima-se, serão necessários;
- a organização do pessoal que trabalhará na implementação e operação do projeto;
- os tributos incidentes sobre a atividade; e
- a expectativa de retorno do investimento, incluindo as variações de tais retornos de acordo com diferentes cenários.

## Projeto Cana-de-açúcar

### Visão do Mercado

A Companhia acredita que a sustentação dos preços do petróleo em patamares elevados está contribuindo fortemente para aumentar a rentabilidade do setor sucro-alcooleiro. As vendas dos carros “flex fuel” têm superado todas as expectativas autorizando prever uma demanda crescente por álcool nos próximos anos.

Por outro lado, ocorreu forte redução dos estoques mundiais de açúcar motivada não só por quebras de safras como por maior demanda dos países asiáticos e das ex-repúblicas soviéticas, levando os preços a patamares elevados, conforme demonstra o gráfico abaixo que acompanha a evolução a partir de junho de 1986 até outubro de 2005:



Fonte: Bloomberg, baseado na New York Board Trade, contratos futuros, Ticker SB1 (CMDTY)

A Companhia acredita que, nos próximos anos, deverá se acentuar a tendência de alta de preços dos mercados de açúcar e álcool, norteados pelo petróleo, já que o álcool desempenha papel de substituto do petróleo. Ademais, a Companhia acredita que tal tendência será reforçada pelo crescimento da demanda mundial por *commodities* (metálicas, agrícolas e energéticas) em razão do forte crescimento econômico da Ásia.

É previsto um crescimento de 70% na área plantada no Brasil com cana-de-açúcar nos próximos 10 anos para atender o aumento de demanda de açúcar e álcool, devendo o álcool balizar a formação de preço do açúcar nos próximos anos, conforme descrito pela FNP, no Agrianual 2006.

Acrescente-se a esperada eliminação dos subsídios à produção de açúcar pela Comunidade Européia, o que possibilitará aumento nas exportações em face da provável redução de produção do açúcar proveniente de beterraba.

## **(1) Introdução**

A Companhia pretende implantar empreendimento agrícola para a produção de cana-de-açúcar em região com potencial de valorização e contratar a venda dessa produção para unidade industrial processadora a ser instalada em sua proximidade.

Com esse objetivo será feita aquisição de área em região apta para cultivo de cana-de-açúcar, que, somada com outras áreas a serem arrendadas, proporcionem tamanho suficiente para assegurar o interesse de grupo industrial em instalar unidade processadora, estimando-se que uma unidade industrial necessita de 2,5 milhões de toneladas por ano para operar em nível economicamente adequado.

A Companhia considera que alguns princípios importantes deverão ser observados na seleção da área para a implementação do empreendimento:

- A área inicial a ser adquirida será idealmente extensa, considerando que: (i) o simples anúncio de aquisição e as expectativas decorrentes da futura utilização da terra poderão dar ensejo à valorização das áreas vizinhas e (ii) possibilitará a implementação de agricultura de larga escala por meio de um projeto racional planejado e economia de escala no transporte de matéria-prima;
- As aquisições deverão ser feitas, idealmente, em região onde ainda não existam outras unidades industriais processadoras de cana-de-açúcar e o preço ainda esteja balizado por atividade de pecuária ou produção de grãos;
- Para atender à questão de logística para exportação, as áreas a serem escolhidas deverão ser servidas por rodovias ou ferrovias e não devem estar localizadas a mais do que 1.000 quilômetros de algum porto importante;
- As áreas objeto deste projeto não poderão estar ocupadas por florestas nativas ou mesmo com alta densidade de árvores isoladas ou maciços florestais compostos por árvores nativas localizados de forma esparsa, evitando problemas com os órgãos ambientais;
- A área deve contar com topografia adequada à mecanização completa de todas as operações agrícolas; e
- A região deve ter regime pluviométrico conveniente, dispensando sistemas de irrigação.

Como a Companhia não objetiva operar planta industrial, a viabilização do projeto cana-de-açúcar está condicionada à contratação de venda com grupo industrial que se comprometa a comprar toda a produção de cana-de-açúcar e produzir conjuntamente açúcar e álcool para possibilitar redução da carga tributária incidente sobre a venda da cana-de-açúcar. Em contrapartida, a Companhia deverá assumir um compromisso de fornecimento de longo prazo.

A implementação terá que se adequar à instalação da indústria processadora, que demanda cerca de 3 anos entre a elaboração de projetos, aquisição de equipamentos, construções civis e testes operacionais, prazo esse adequado para a aquisição de mudas, formação e multiplicação de viveiros e fornecimento estabilizado da cana-de-açúcar.

Quando a propriedade adquirida estiver em produção e tiver sido alcançada a valorização esperada, a Companhia pretende dividi-la em lotes para facilitar a venda para investidores ou produtores de médio e grande porte. Essas vendas serão feitas com a condição de que os adquirentes se obriguem a manter o contrato de fornecimento de cana-de-açúcar previamente firmado com o grupo industrial, no preço e prazo estipulados.

## **(2) A definição da região**

Com o ambiente favorável à instalação no país de novos projetos para produção de açúcar e álcool, que inclusive vem atraindo investimentos estrangeiros, existem no momento vários empreendimentos em implantação, com ampla predominância de preferência pelo Estado de São Paulo. Os empreendimentos planejados para o Estado de São Paulo estão localizados especialmente nas regiões oeste e noroeste. O Estado de São Paulo tem atrativos importantes como a infra-estrutura e a logística, além da proximidade do ponto de Santos para facilidade de exportação. Por outro lado, no Estado de São Paulo existem pontos desfavoráveis e decisivamente contrários aos objetivos aqui apresentados:

- dificilmente se encontram áreas grandes (propriedades em geral são pequenas a médias);
- os preços já estão em patamar elevado, impedindo ganho imobiliário significativo;
- as unidades industriais já se sobrepõem, acarretando grande competição e inflacionando o preço das terras;
- as exigências ambientais atingiram níveis extremamente altos (limitação de aplicação de vinhaça no solo em função do nível de potássio, restrições ao transporte nas estradas, entre outros).

Assim, a Companhia passa a concentrar sua análise nas demais regiões passíveis de serem escolhidas para novos empreendimentos dessa natureza, que incluem Mato Grosso do Sul, Minas Gerais e Goiás, que deverão se beneficiar igualmente da tendência de crescimento da atividade.

## **(3) Dimensionamento do empreendimento**

Para atender ao fornecimento de 2,5 milhões de toneladas, o empreendimento deverá contar com aproximadamente 36.500 ha plantados com cana de açúcar.

Para atender a essa necessidade de área o projeto prevê a aquisição de parte da área e arrendamento da outra parte, conforme seguinte composição:

Cana a ser produzida em terras próprias.....	21.700 ha
Cana a ser produzida em terras arrendadas .....	14.800 ha

Para dispor dos 21.700 ha de terras próprias haverá a necessidade de adquirir 31.000 ha de área bruta, conforme abaixo demonstrado:

Área ocupada com cana de açúcar .....	21.700 ha
Área de reserva legal (20% da área total) .....	6.200 ha
Área ocupada com estradas, carreadores (cerca de 5% do total) .....	1.550 ha
Área com impedimentos – APP – áreas de preservação permanente (cerca de 5% do total) .....	1.550 ha
Total .....	<hr/> 31.000 ha

Estima-se que o custo unitário dessa área, em região com o perfil sugerido, deverá variar entre R\$4.140/ha e R\$ 5.060/ha, o que resulta em um custo total de aquisição da área de aproximadamente R\$140 milhões. Conforme a FNP, o preço médio nas regiões de Mato Grosso do Sul, Minas Gerais e Goiás, apresentou uma média de R\$ 2.713, R\$ 3.334 e R\$ 2.530, respectivamente. De fato, as particularidades apresentadas pelo projeto exigem terras com valores um pouco acima da média de cada região.

Os arrendamentos de áreas líquidas com 14.800ha deverão ser contratados, conforme estimativas da companhia, com base em oito a dez sacas de soja por hectare por ano, equivalentes, em valor, a um intervalo de 30t a 40t de cana/alqueire (12,39t/ha a 16,52t/ha), convertidos em dinheiro através dos parâmetros básicos da CONSECANA – Conselho dos Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Alcool do Estado de São Paulo (“CONSECANA”), aplicável em geral às demais regiões produtoras do centro-sul do país.

O ritmo de aquisições e arrendamentos deverá atender ao cronograma físico de implantação das lavouras apresentado abaixo, sendo que a estratégia da Companhia é efetuar a aquisição da maior área possível no início, em face da valorização esperada imediatamente após se tornar conhecido o projeto de implantação do empreendimento, de acordo com o seguinte programa:

Aquisição inicial .....	31.000 ha
Arrendamentos em anos sucessivos .....	14.800 ha

#### **(4) Implementação do empreendimento**

O planejamento geral foi elaborado pela Companhia prevendo a primeira safra no terceiro ano a partir da implantação do projeto, com produção de 1 milhão de toneladas de cana-de-açúcar, e crescendo nos anos seguintes até entrar em regime de produção estabilizada anual de 2,5 milhões de toneladas, a partir do sétimo ano após a implantação do projeto.

A formação de lavouras de cana de açúcar é feita a partir de viveiros formados com mudas certificadas e previamente tratadas contra pragas e doenças, fazendo-se a escolha das variedades levando em consideração (i) os cultivares que melhor se adaptem à região escolhida e (ii) a escolha de plantas com maturação precoce, média e tardia para cobrir todo o período de colheita (cerca de 200 dias de safra).

Cada hectare de viveiro proporciona mudas para plantio de outros 10 hectares ao final de período de um ano. A partir desse dado foi organizado todo o planejamento de instalação das lavouras, formadas a partir dos viveiros, para atender aos objetivos do empreendimento projetado.

Quando se instala uma nova unidade industrial para o processamento da cana-de-açúcar, procura-se iniciar a atividade agrícola com plantio mais intenso de forma a proporcionar disponibilidade de cerca de 40% da capacidade da indústria logo no primeiro ano de moagem, o que ocorre no terceiro ano após a implantação do projeto, crescendo sucessivamente nos anos seguintes até atingir a plena capacidade industrial no sétimo ano após a implementação do projeto.

O objetivo fundamental no planejamento operacional não é a área plantada mas sim a produção anual gerada, podendo averiguar-se que a produção de 2.500.000 toneladas é alcançada de forma organizada já no sétimo ano após a implantação do projeto, permanecendo constante a partir desta safra, apesar de pequenas flutuações observadas na área total necessária, que ocorrem devido às diferenças de produtividades em cada corte, conforme explicitado no item 6 a seguir. Assim, é possível atingir a produção de 2,5 milhões de toneladas de produção com menos área plantada, conforme objetivo de otimização do projeto.

O ciclo produtivo da cana de açúcar inclui o plantio e mais 5 cortes anuais sucessivos, após o que as lavouras residuais são erradicadas, por possuírem baixo potencial produtivo, e então é iniciado outro ciclo com novo plantio.

Quando toda a produção dos 36.500 hectares estiver em regime estabilizado, existirão 6 estágios distintos na produção: o estágio da cana plantada e em fase de crescimento (cana só será produzida em 1 a 1,5 ano após o plantio) e mais 5 estágios de produção (primeiro, segundo, terceiro, quarto e quinto cortes), estes com potenciais decrescentes de produtividade, conforme mostrado no item 6 seguinte.

A tabela a seguir demonstra a evolução da implantação do empreendimento, desenvolvida em um período de 9 anos até atingir a área proposta.

Anos	Produção Total (Ton)	Área Total Necessária
0	0	100
1	0	930
2	0	9.260
3	1.062.500	16.040
4	1.657.500	22.680
5	2.176.000	27.795
6	2.380.000	33.150
7	2.559.250	36.500
8	2.564.750	36.500
9	2.557.500	36.150

#### **(5) Receita unitária com venda da cana-de-açúcar**

Conforme estimativas da companhia, com base em discussões com grandes produtores de cana-de-açúcar e especialistas do setor, espera-se que a venda da cana-de-açúcar será contratada conforme padrões estabelecidos pela CONSECANA, admitindo que varie entre R\$ 0,27 e R\$ 0,31 por ATR (açúcar total recuperável) da cana-de-açúcar, e considerando o teor de ATR de 145 quilos por tonelada de cana, média das boas regiões produtoras.

#### **(6) Produtividade agrícola**

Com base em experiência de operação agrícola de cana-de-açúcar, nos dados de solo e chuvas das regiões a serem buscadas, podem ser assumidos os seguintes índices de produtividade:

1º corte .....	⇒	125 t/ha
2º corte.....	⇒	95 t/ha
3º corte.....	⇒	80 t/ha
4º corte .....	⇒	65 t/ha
5º corte .....	⇒	60 t/ha
Média de 5 cortes .....	⇒	85 t/ha

Segundo dados da FNP, a média da produtividade esperada para a região de São Paulo é de 89t/ha.

De acordo com o IBGE, a média nacional de produtividade é de aproximadamente 74t/ha. Consultas realizadas com especialistas do setor e trabalho de campo realizado pela companhia indicam que as médias alcançadas nas demais regiões produtoras de cana-de-acucar do pólo produtor do centro-sul do país situam-se entre 75t/ha e 91t/ha.

A companhia acredita que devido a sua capacidade de investimento, pesquisa e experiência dos profissionais envolvidos, a premissa utilizada de 85t/ha se mostra razoável para o projeto em questão.



## (7) Custos de produção agrícola

A companhia considerou os custos reais de uma média de grandes produtores agrícolas do Estado de São Paulo, além de verificação junto a consultores especializados.

Para a operação agrícola serão necessárias as seguintes atividades:

- Preparo do solo: eliminação de cobertura vegetal existente, correção da acidez do solo, aração profunda e gradagem de nivelamento;
- Plantio: sulcação, corte e distribuição dos sulcos, adubação e fechamento dos sulcos;
- Tratos Culturais da área plantada: aplicação de herbicida e adubação de cobertura;
- Colheita: execução de aceiros, colheita quase que 100% mecanizada, tendo em vista a topografia plana da região que se estima para a implantação do projeto, e transporte da cana colhida, sendo apresentados no item (8) a seguir maiores detalhes sobre o investimento em maquinário;
- Tratos culturais das lavouras após as colheitas: enleiramento da palha, aplicação de herbicida e adubação de cobertura.

7.1 – Preparo inicial do solo: o custo é de R\$ 762,35/hectare, conforme demonstração abaixo:

Mão de Obra .....	40,57
Máquinas .....	396,88
Insumos.....	324,90
Total (R\$/ha).....	762,35

7.2 – Plantio: o custo é de R\$ 1.497,49/hectare, conforme demonstração abaixo:

Mão de Obra .....	260,81
Máquinas .....	310,32
Insumos.....	926,36
Total (R\$/ha).....	1.497,49

7.3 – Tratos culturais da cana-planta (após o plantio e antes da primeira colheita): o custo é de R\$ 351,75/hectare, conforme demonstração abaixo:

Mão de Obra .....	36,07
Máquinas .....	60,95
Insumos.....	254,73
Total (R\$/ha).....	351,75

7.4 – Colheita: o custo total de colheita, incluindo o corte, o carregamento e o transporte é de R\$ 12,94 / t de cana, conforme demonstração abaixo:

Mão de Obra .....	0,43
Máquinas .....	12,51
Insumos.....	-
Total (R\$/ha).....	12,94

7.5 – Tratos culturais das soqueiras de cana: o custo de cultivo das soqueiras após a realização de cada corte é de R\$ 555,46/hectare, conforme demonstração abaixo:

Mão de Obra .....	36,49
Máquinas .....	76,95
Insumos.....	442,02
Total (R\$/ha).....	555,46

A tabela abaixo demonstra um comparativo entre os custos assumidos pela Companhia e aqueles apresentados pela FNP, no que tange à região de São Paulo:

<b>Custo/Ha</b>	<b>Fundação</b>	<b>1º Corte</b>	<b>2º Corte</b>	<b>3º Corte</b>	<b>4º Corte</b>	<b>5º Corte</b>	<b>6º Corte</b>
Custo Preparo do Solo .....	762						
Custo Plantio .....	1497						
Custo Tratos Culturais Cana Planta .....	352						
Total .....	2612						
Custo Colheita (Custo/t * Produtividade) ....		1618	1229	1035	841	776	
Custo Tratos Culturais Cana Soca .....		555	555	555	555	555	
Custo de Fundação Alocado <sup>(1)</sup> .....		768	584	492	399	369	
Depreciação proporcional dos custos de fundação .....		29,41%	22,35%	18,82%	15,29%	14,12%	
Custo/Ha BrasilAgro .....	2612	2941	2369	2082	1796	1701	
Custo/Ha FNP .....	2826	2706	2343	2161	1979	1797	1219
(Custo/Ha)/Produtividade							
Custo/Ton BrasilAgro <sup>(2)</sup> .....		23,53	24,93	26,03	27,63	28,34	
Custo/Ton FNP .....		21,82	22,75	23,24	24,13	24,96	19,66

<sup>(1)</sup> Custo de Fundação Alocado calculado através da multiplicação do custo total de fundação e a taxa anual de depreciação proporcional dos custos de fundação. A taxa anual de depreciação proporcional dos custos de fundação foi calculada pela divisão da produtividade anual agrícola e a soma da produtividade agrícola dos cinco cortes apresentada no item 6 acima.

<sup>(2)</sup> Custo/Ton BrasilAgro calculado através da divisão do Custo/Ha Brasilagro e produtividade anual agrícola apresentada no item 6 acima.

Nota-se que o custo por hectare assumido pela Companhia, aproxima-se muito daquele apresentado pelo Agrianual 2006 da FNP. No entanto, os custos por tonelada adotados se apresentam, todos, acima daqueles estimados pela FNP, uma vez que a Companhia usa premissas de produtividade mais conservadoras e assume um ciclo de 5 cortes contra um ciclo de 6 cortes assumido pela FNP.

Vale notar, ainda, que a Companhia excluiu do item "Custo/Ha FNP" acima os custos administrativos incidentes sobre a atividade, tendo em vista que estes estão tratados em um item separado deste Estudo de Viabilidade. Os custos administrativos informados pela FNP representam os seguintes montantes:

	<b>Fundação</b>	<b>1º Corte</b>	<b>2º Corte</b>	<b>3º Corte</b>	<b>4º Corte</b>	<b>5º Corte</b>	<b>6º Corte</b>
<b>Custos Administrativos/Ha FNP ..</b>	295	402	384	375	366	357	348

## **(8) Investimentos necessários para a produção agrícola**

Serão necessários os seguintes investimentos estimados:

8.1 – Equipamentos agrícolas: será necessária a aquisição de equipamentos para as diversas operações agrícolas, sendo discriminados a seguir os equipamentos necessários e a quantidade em que deverão ser adquiridos:

8.1.1 – Para o plantio será necessária aquisição de 22 tratores de diferentes capacidades, e 20 implementos agrícolas diversos exigindo os seguintes investimentos:

Máquinas e Tratores.....	2.760.000
Implementos.....	612.000
Total (R\$) .....	3.372.000

8.1.2 – Para o cultivo das soqueiras de cana (estágio da planta após efetuado corte) será necessária a aquisição de mais 18 tratores, 39 diferentes implementos agrícolas, 20 veículos e diversos equipamentos, exigindo os seguintes investimentos:

Máquinas e Tratores.....	2.345.000
Implementos.....	410.000
Veículos .....	2.715.000
Equipamentos.....	1.722.100
Total (R\$) .....	7.192.100

8.1.3 – Para o apoio geral da operação agrícola (oficinas, manutenção de estradas e etc) será necessária aquisição de máquinas pesadas, 5 implementos agrícolas, 20 veículos e equipamentos, exigindo os seguintes investimentos:

Máquinas e Tratores.....	250.000
Implementos.....	175.000
Veículos .....	3.995.000
Equipamentos.....	400.000
Total (R\$) .....	4.820.000

8.1.4 – Para a operação de colheita (corte, carregamento e transporte) será necessária a aquisição de 57 máquinas, diversos implementos e 16 caminhões de grande porte, exigindo os seguintes investimentos:

Máquinas e Tratores.....	21.200.000
Implementos.....	15.170.000
Veículos .....	4.600.000
Total (R\$) .....	40.970.000

8.2 – Construções e melhoramentos: será necessária a construção de diversas edificações para o suporte da atividade agrícola, incluindo escritório, depósito de adubos, oficina mecânica, garagens, almoxarifado, etc., exigindo os seguintes investimentos:

Edificações.....	5.700.000
Infraestrutura.....	2.400.000
Total (R\$) .....	8.100.000

8.3 – Outros investimentos: informática, móveis, comunicação, exigirão gastos de:

Outros Investimentos (R\$) .....	270.000
----------------------------------	---------

8.4 – Total de investimentos: R\$ 64.454.100.

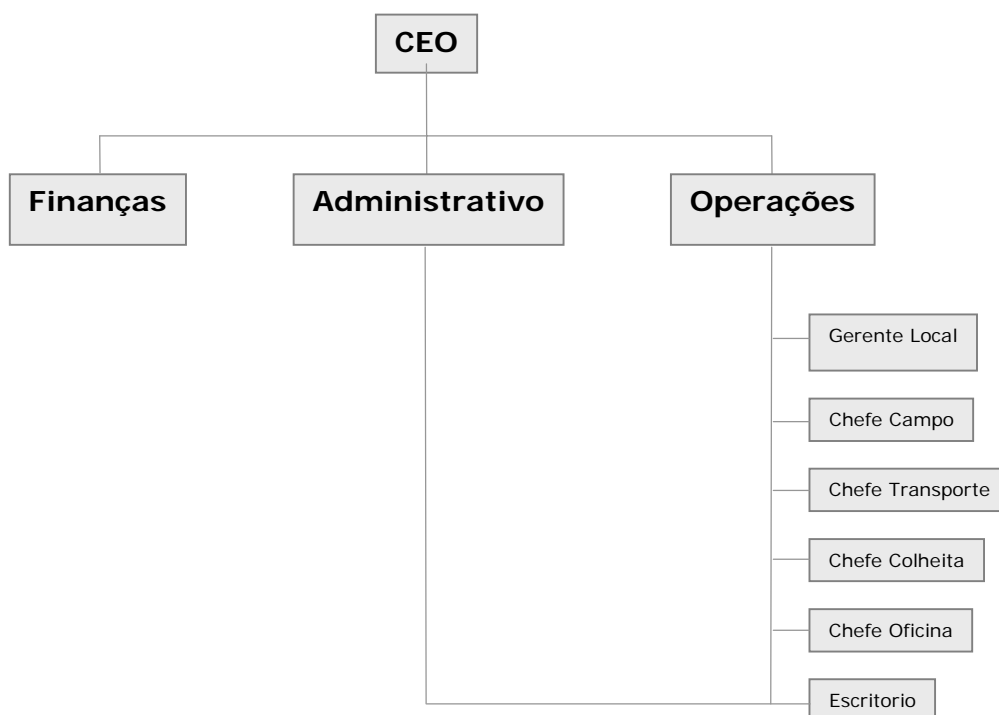
Apesar da Companhia estimar acima o valor dos investimentos necessários para implantação dos empreendimentos, é sua estratégia de operação, sempre que possível, contratar serviços de terceiros em substituição aos investimentos programados. Entre esses serviços a companhia buscará especialmente terceirizar toda a mecanização agrícola. Essa estratégia objetiva taxas de retorno mais atrativas ao se otimizar o capital empregado no ativo imobilizado.

Os investimentos projetados pela Companhia para suportar o projeto serão desembolsados, de forma geral, de acordo com o cronograma físico de área plantada estimado, descrito no item (4) anterior.

### (9) Organização administrativa local

A estrutura da organização deverá ser muito simples e eficiente, contando com um gerente local e chefias operacionais com sólida experiência nas atividades envolvidas.

O organograma básico de operação da fazenda onde será instalado o projeto está discriminado abaixo, sendo certo que tais pessoas deverão sempre se reportar à estrutura central de comando da Companhia:



O custo anual estimado dessa estrutura pode ser assim discriminado:

Salários (R\$) .....	438.000
Encargos Sociais (R\$) .....	33%
Benefícios (R\$) .....	3.600/empregado
Despesas Administrativas (R\$) .....	484.000
Consultorias Operacionais (R\$) .....	160.000
Despesas Gerais (R\$) .....	654.000
Total (R\$) .....	1.736.000

## (10) Tributos locais incidentes

Sobre a produção incidem os seguintes tributos:

Movimentação financeira:	CPMF	0,38%
Venda de produtos:		
	PIS	0,65%
	COFINS	3,00%
	Funrural	2,70%

## (11) Depreciação de construções e equipamentos

Construções civis .....	40 anos
Equipamentos .....	10 anos

O gasto com plantio é considerado pela lei fiscal como um investimento e sua depreciação é proporcional ao potencial produtivo dos 5 cortes de cana. Assim o custo de plantio é depreciado da seguinte forma:

1º corte (125 t/ha).....	⇒	29,4%
2º corte ( 95 t/ha).....	⇒	22,4%
3º corte ( 80 t/ha).....	⇒	18,8%
4º corte ( 65 t/ha).....	⇒	15,3%
5º corte ( 60 t/ha).....	⇒	14,1%
		<hr/> 100%

## (12) Expectativa de retorno para o investimento no empreendimento

### 12.1 Taxa básica interna real de retorno

Com base nas análises de sensibilidade apresentadas nos itens a seguir, a conjugação do **negócio agrícola** (produção de cana-de-açúcar), considerando os dados básicos apresentados (itens 7, 8, 9, 10 e 11), com o **negócio imobiliário** (parágrafo seguinte e item 12.3.), resulta na obtenção de uma taxa interna real de retorno entre os extremos de 7,98% a.a. e 16,11% a.a..

O caso base aqui apresentado para descrição do projeto considera uma expectativa de valorização anual da propriedade imobiliária em torno de 8,67%<sup>1</sup>, que é consistente com os valores apresentados pela FGV para terras de lavoura em região de fronteira, conforme apresentado no item 3.2 deste Estudo de Viabilidade. Ressalte-se, ainda, que os dados apresentados pela FGV não consideram nenhum ganho de melhoria das terras ou conversão de terras não produtivas em produtivas.

A premissa adotada no presente Estudo para preço de venda de terra está fundamentada na percepção da Companhia de que os valores de terra nas regiões consideradas no Estudo apresentarão, no período de execução do projeto, uma convergência de valores em relação aos valores praticados atualmente nas regiões já estabelecidas. Desta forma, o preço de venda de terra considerado no presente Estudo foi definido como um percentual de cerca de 80% dos preços praticados na região produtora de cana-de-açúcar, Ribeirão Preto – SP<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> O índice de 8,67% é derivado das premissas de compra (R\$4.600/ha) e venda (R\$ 16.000/ha) da terra, assumindo-se um prazo de 15 anos entre a compra e venda.

<sup>2</sup> Conforme a FNP, o preço por hectare na região, em agosto de 2005, estava em R\$ 19.498

A título exemplificativo e, segundo a FNP, terras dedicadas à produção de cana-de-açúcar na região de Araçatuba – SP, pólo de expansão do setor onde se anunciaram inúmeros novos projetos, apresentaram uma valorização de 135,82% no período entre dezembro de 2001 e agosto de 2005, o que corresponde a uma taxa de crescimento composta de 26,36% ao ano.

Complementarmente, foram feitas as análises de sensibilidade apresentadas a seguir para medir a influência de alguns fatores sobre a taxa de retorno do investimento.

## 12.2 Sensibilidade a custo/produktividade

O quadro abaixo demonstra a variação da taxa interna real de retorno esperada para o investimento, considerando oscilações de 5,0% e 10,0% para mais e para menos da produtividade agrícola e do custo de produção.

TIR %a.a		Produtividade Agrícola				
		-10,00%	-5,00%	Base	5,00%	10,00%
<b>Custos Agrícolas</b>	10,00%	9,67%	10,42%	11,16%	11,89%	12,62%
	5,00%	10,33%	11,09%	11,84%	12,59%	13,32%
	Base	10,98%	11,75%	12,52%	13,27%	14,02%
	-5,00%	11,62%	12,41%	13,19%	13,95%	14,71%
	-10,00%	12,26%	13,06%	13,85%	14,63%	15,39%

## 12.3 Sensibilidade a compra e venda de terra

O quadro abaixo demonstra o resultado da análise de sensibilidade para refletir a variação da taxa interna real de retorno, considerando oscilações de 5% e 10% para mais e para menos sobre o preço de compra da terra (R\$4.600/ha) e de 15,0% a 45,0% sobre o valor de venda da terra (R\$16.000/ha).

TIR %a.a		Venda da Terra						
		-45,00%	-30,00%	-15,00%	16.000	15,00%	30,00%	45,00%
<b>Compra da Terra</b>	10,00%	7,98%	9,41%	10,66%	11,76%	12,77%	13,68%	14,52%
	5,00%	8,34%	9,77%	11,02%	12,13%	13,14%	14,05%	14,89%
	4.600	8,72%	10,15%	11,41%	12,52%	13,52%	14,44%	15,28%
	-5,00%	9,12%	10,55%	11,80%	12,92%	13,92%	14,84%	15,68%
	-10,00%	9,53%	10,97%	12,22%	13,34%	14,34%	15,26%	16,11%

A diferença de amplitude entre o preço de terras na compra e na venda se justifica pela diferença temporal entre estes dois eventos e portanto maior incerteza na estimativa do preço de venda, uma vez que os preços de aquisição são mais conhecidos pois refletem o mercado imobiliário atual de propriedades com estas características, enquanto que os preços de venda da terra dependem de inúmeros fatores e estão sujeitos a uma grau maior de incerteza.

Não apresentamos uma análise individual dos negócios agrícola e imobiliário, uma vez que não é possível exercer a atividade agrícola sem comprar ou ao menos arrendar terras, considerando ainda que para se obter valorização imobiliária significativa é fundamental que haja desempenho agrícola de alto nível.

## **Projeto Soja/Milho/Algodão**

### **Visão de mercado**

Segundo a FNP, a cadeia produtiva da soja representa 1/3 do agronegócio brasileiro, gerando divisas da ordem de US\$10 bilhões/ano. No entanto, o setor vive um período de crise depois da euforia das safras 2002/2003 e 2003/2004. Isto porque muitos investimentos foram feitos em equipamentos e compra de terras com base nas extraordinárias margens de lucro obtidas naquelas safras, o que contribuiu para uma elevação substancial no nível de endividamento dos fazendeiros ao longo do ano-safra 2004/2005, quando uma reversão da tendência de preços de grãos somada à alta dos custos de produção reduziu a remuneração da atividade.

A baixa de preço dos grãos adveio do quadro de sobre-oferta mundial, que alcançou cerca de 63 milhões de toneladas na safra 2004/2005 e tende a ser de 50 milhões de toneladas na safra seguinte, valendo assinalar que a média de sobre-oferta nos últimos 5 anos foi de 30 milhões de toneladas.

Ainda com base em dados da FNP, o preço da soja tem como referência a Bolsa de Mercadorias de Chicago, que é ditado pelos estoques da China, maior consumidora mundial, e dos Estados Unidos. O preço da soja também varia de acordo com a produção dos Estados Unidos, maior produtor mundial e o grande exportador para a China.

A Companhia espera uma retomada do aumento do consumo mundial de soja com o fim do surto de gripe aviária e a normalização do nível dos estoques. Assim, a Companhia acredita que o futuro seja promissor para o mercado mundial de soja e que o Brasil tem possibilidade de tornar-se o maior produtor mundial, em vista da disponibilidade de terras para expansão da área plantada e a estrutura de custos atrativa.

Já o setor produtivo do milho caminha na contramão do setor da soja, mais voltado para o mercado interno, sustentando a indústria de alimentos e a produção de frangos para a exportação. O Brasil se tornou um exportador residual desde a safra 2001/2002, reduzindo sua participação nas exportações em 2004/2005 diante da super-safra americana. Em consequência da gripe aviária houve um grande incremento da necessidade de milho para apoiar a produção de frangos e há expectativa de que esse cenário persista no médio prazo.

No mercado de algodão há previsão de que o consumo continuará em expressivo crescimento, havendo necessidade de aumento da produção mundial, o que gera um cenário otimista para a cotonicultura, sendo esperada uma trajetória ascendente de preços e área plantada nos próximos anos.

### **(1) Introdução**

A Companhia pretende implantar empreendimento agrícola para a produção de soja, milho e algodão em região com potencial de valorização, principalmente em função de melhora prevista em infraestrutura. Conforme referido no Prospecto, a Companhia firmou recentemente um compromisso de compra e venda, o qual está sujeito a certas condições para sua implementação, de uma área localizada no estado do Piauí de 52.000 hectares brutos, o que inclui a área de reserva legal, na qual pretende implantar o projeto soja/milho/algodão.

Para elaboração deste documento, assumiu-se aquisição de área em região apta para cultivo de soja, milho e algodão, que possibilite operação agrícola de 40.000 ha de lavouras.

A Companhia considera que alguns princípios importantes deverão ser observados na seleção da área para a implementação do empreendimento:

- a localização da área deverá levar em conta aspectos econômicos básicos, tais como o preço das terras ainda baixo, proximidade de estradas ou ferrovias, para escoamento da produção, e existência de armazéns e processadoras industriais nas proximidades<sup>3</sup>;
- verificação de aspectos estruturais necessários à operação, tais como a proximidade de cidades que sirvam como ponto de apoio (hospitais, bancos, escolas, etc.), além da presença de revendedores de peças e serviços;
- as terras deverão possibilitar a realização de lavouras em blocos contínuos, sem a interrupção por cursos d'água e impedimentos geográficos;
- área com topografia plana para permitir a motomecanização total;
- regime pluviométrico adequado a essas culturas, com registros adequados de chuvas, especialmente no período do plantio e cultivo (novembro a abril), com especial atenção às ocorrências de seca ("veranicos") nessa fase, que causam grandes danos às lavouras; e,
- a área objeto deste projeto não poderá estar ocupada por florestas nativas ou mesmo concentrações esparsas de árvores nativas.

Uma vez que a propriedade adquirida estiver produzindo e tiver alcançado a valorização esperada, a Companhia pretende dividi-la em lotes para facilitar a venda para investidores ou produtores agrícolas de médio e grande porte.

## **(2) A definição da região**

Analisando as terras agrícolas brasileiras, verifica-se que as regiões localizadas no Sul, Sudeste e Sudoeste (estados do Rio Grande do Sul, Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Mato Grosso do Sul e parte Sul dos Estados de Minas Gerais e Goiás) do país estão bastante valorizadas, além da estrutura de propriedades rurais estar muito pulverizada, o que significa dizer que as propriedades são geralmente de menor porte, exceção feita para o Estado do Mato Grosso do Sul, onde existem grandes extensões de área onde é explorada pecuária extensiva, porém com preços já elevados.

Estabelecidos tais pressupostos, a Companhia vislumbra, para a implantação deste projeto, as seguintes regiões, cujos pontos fortes e fracos são analisados abaixo:

- a) Estado do Mato Grosso: existem basicamente 2 regiões sob o ponto de vista de ocupação e desenvolvimento – uma delas já bastante ocupada e com infra-estrutura de bom porte, a exemplo dos Municípios de Sorriso, Primavera do Leste, Campo Verde, Sinop, Tangará da Serra, São José do Clero, Diamantino, Vera, Lucas do Rio Verde, Nova Mutum, Nova Maringá, Feliz Natal e Boa Esperança. A outra região de boa qualidade e menos desenvolvida está localizada na parte leste do estado, nos Municípios de São José do Xingu, Querência, Vila Rica, Cascalheira, Paranatinga, Gaúcha do Norte, Santa Cruz do Xingu, Porto Alegre do Norte, onde a infra-estrutura é menor.

A Companhia acredita que o estado do Mato Grosso oferece excelentes condições de clima e solo para os cultivos de soja, milho e algodão.

Nas regiões mais desenvolvidas, o preço das terras já alcançou níveis altos, de cerca de 250 sacas de soja/ha (equivalente a aproximadamente R\$ 6.000/ha), principalmente pelo fato das terras já estarem abertas (sacas de soja por ha é a maneira pela qual as terras são comumente avaliadas na região).

---

<sup>3</sup> Existe unidade processadora de soja de propriedade da Bunge Brasil S.A na cidade de Uruçuí-PI, distante 200 km da área onde está localizada a propriedade objeto do contrato de compra e venda firmado pela Companhia, no Piauí.



Já nas regiões menos desenvolvidas, o preço oscila em torno de 50 sacas/ha e há grande dúvida quanto ao limite legal de exploração aplicável às terras revestidas de florestas. Isso porque há um conflito de jurisdição entre a FEMA, uma entidade estadual, e o IBAMA, entidade federal. Segundo a FEMA, a área de reserva legal nessas regiões deve ser de 50%, porém de acordo com o IBAMA a área de reserva legal nas mesmas regiões deve ser de 80%.

Outro ponto importante é o logístico, havendo neste Estado grande carência de estradas e armazéns para escoamento das safras, em regiões que têm índices pluviométricos amazônicos (elevados).

- b) Estado da Bahia: existe uma região bastante desenvolvida, ocupando basicamente os Municípios de Barreiras e Luiz Eduardo Magalhães, no oeste do estado. Essa região oferece infra-estrutura adequada, com estradas, armazenagem e excelente estrutura de apoio.

Como ponto negativo existe o fato de ser área de transição climática, onde há grande risco de escassez de chuvas durante o ciclo agrícola anual, razão pela qual existem grandes instalações de irrigação na região. Além disso, os preços de terras já alcançaram níveis altos, acima de 200 sacas de soja/ha, além de não existir oferta de grandes áreas nas boas localizações.

- c) Estado de Maranhão e Piauí: nessas regiões o desenvolvimento agrícola começou por volta de 1975 e desde então vem crescendo aceleradamente. A região possui clima e solo adequados para o plantio de soja, milho e algodão, especialmente nos chamados "chapadões", que são formações com terras revestidas por cerrado fraco, topografia plana e ausência de impedimentos (cursos d'água, etc), permitindo uma agricultura racional e contínua.

Existe na região boa disponibilidade de calcário e gesso mineral necessários à correção dos solos e as dificuldades para desmatamento são poucas, pois é permitido o aproveitamento legal de 80% dessas áreas de campo, cujo custo de desmatamento é bastante baixo (cerca de R\$100/ha). Além da reserva legal, nesta região é necessário manter preservadas as APP - Áreas de Preservação Permanente, o que reduz a utilização máxima da área em 70% do total.

Outro ponto importante é a construção em andamento da Ferrovia Norte-Sul, que possibilitará o escoamento da produção exportável pelo moderno porto de Itaqui (Maranhão), que fica 5.000 quilômetros mais próximo do hemisfério Norte do que os tradicionais portos de Santos e Paranaguá, que são mais caros e freqüentemente estão congestionados.

Toda essa ampla região da Serra do Penitente é extremamente apta para a atividade agrícola e a recomendação de consultores agrícolas com grande experiência na região é que (i) fique limitada a procura até o Vale do Rio Uruçui, onde se inicia a transição do regime pluviométrico para um clima semi-árido, e que (ii) seja evitada a proximidade com maciços de serra (distância mínima de 10 quilômetros) para evitar oscilações climáticas localizadas.

### **(3) Dimensionamento do empreendimento**

O empreendimento proposto deverá ter 40.000 ha de lavouras de soja, milho e algodão, iniciando unicamente com o plantio de soja nos 3 primeiros anos e sendo depois introduzidas as culturas de milho e algodão. Considerando a preservação da reserva legal obrigatória e das áreas de preservação permanente (APP), estima-se que será necessária a aquisição de cerca de 58.000 hectares.

O objetivo final é estabilizar a operação agrícola no quinto ano após implantação do projeto.

Estima-se que o custo unitário de aquisição da área proposta para esse empreendimento deverá ser da ordem de R\$1.300/ha a R\$1.500/ha e que o custo total das terras para implantação do empreendimento será da ordem de R\$ 80 milhões. A aquisição da terra deverá ser feita de uma só vez, pois haveria grande dificuldade de encontrar área contínua em diversas aquisições isoladas, o que causaria o encarecimento da operação agrícola.

#### (4) Implementação do empreendimento

O planejamento geral foi elaborado prevendo a primeira safra de 250 mil sacas de soja já no primeiro ano de implantação do projeto, uma vez que o projeto busca aquisição de propriedades com no mínimo 5000 hectares já produtivos.

A Companhia pretende iniciar o empreendimento com plantio de soja em 5.000 hectares no primeiro ano, 15.000 hectares adicionais no segundo ano e 20.000 hectares complementares no terceiro ano, perfazendo os 40.000 hectares programados, inicialmente apenas com plantio de soja, alternando, posteriormente, com milho e algodão. A tabela abaixo apresenta o quadro de produção agrícola total e área total necessária para o plantio, já sendo contempladas áreas destinadas à reserva legal e áreas de proteção permanente.

Já a partir do quarto ano, a Companhia pretende iniciar a produção de milho para fazer a rotação de culturas com a soja, plantando 15.000 hectares com milho nesse quarto ano e nos anos seguintes sucessivos.

A partir do quinto ano a Companhia pretende iniciar o plantio de algodão, plantando 10.000 hectares a cada ano.

Dessa forma, a produção estabilizada a partir do quinto ano será composta por 15.000 hectares de soja, 15.000 hectares de milho e 10.000 hectares de algodão, perfazendo a exploração agrícola dos 40.000 hectares totais.

A tabela a seguir demonstra a evolução da implantação do empreendimento, desenvolvida em um período de 10 anos, com o atingimento da área e da produtividade proposta.

Anos	Produção Total (sc 60 Kg ou @pluma)			Área Total Necessária
	Soja	Milho	Algodão	
1	250.000	0	0	5.000
2	1.000.000	0	0	20.000
3	2.000.000	0	0	57.143
4	1.250.000	2.100.000	0	57.143
5	750.000	2.100.000	1.200.000	57.143
6	750.000	2.100.000	1.200.000	57.143
7	750.000	2.100.000	1.200.000	57.143
8	750.000	2.100.000	1.200.000	57.143
9	750.000	2.100.000	1.200.000	57.143
10	750.000	2.100.000	1.200.000	57.143

#### (5) Receita com venda dos produtos

A Companhia estima obter aproximadamente os seguintes preços unitários de venda. Estes preços, obtidos com agentes comercializadores das referidas commodities, representam a cotação média destas commodities na região de Balsas - MA em dezembro de 2005:

Soja.....	R\$ 25,85/saca (US\$11,00)
Milho .....	R\$ 14,10/saca (US\$6,00)
Algodão .....	R\$ 38,78/@ em pluma (US\$16,50)

#### (6) Produtividade agrícola

A Companhia buscará os seguintes índices de produtividade agrícola:

- a) soja:
  - primeira e segunda safras: 50 sacas/ha
  - safras seguintes: 55 sacas/ha

- b) milho:  
primeira e segunda safras: 130 sacas/ha  
safras seguintes: 140 sacas/ha
- c) algodão:  
primeira e segunda safras: 100 @ em pluma / ha  
safras seguintes: 120 @ em pluma / ha

Segundo dados da FNP, a média da produtividade de soja esperada para algumas regiões agrícolas do cerrado, como Mato Grosso e Bahia, é de 48 sacas/ha. Na região da Bahia, a produtividade de algodão apresentada é de 270 @ em caroço / ha (a FNP utiliza 45% para a conversão de produtividade em caroço para pluma). No que diz respeito ao milho, a produtividade nas regiões de Goiás e Bahia é de 100 sacas/ha.

De acordo com o Conab, a média nacional de produtividade é de aproximadamente 36 sacas/ha, 48 sacas/ha e 73 @ em pluma/ ha, para soja, milho e algodão, respectivamente.

Consultas realizadas pela Companhia com especialistas do setor e resultados obtidos em verificações locais realizadas pela Companhia indicam que as médias alcançadas nas regiões consideradas pelo presente Estudo são de: 55 sacas/ha a 60 sacas/ha para soja; 140 sacas/ha a 145 sacas/ha para milho; 120 @ em pluma/ ha a 130 @ em pluma / ha para algodão.

A Companhia acredita que, devido à capacidade de investimento que estima adquirir, somada à utilização contínua de pesquisa e técnicas avançadas de planejamento, plantio, gestão, colheita e comercialização de produtos, além do aproveitamento da experiência dos profissionais que estarão envolvidos em seus projetos, as premissas utilizadas acima se mostram razoáveis.

## **(7) Custos de produção agrícola**

A Companhia pesquisou e adotou custos de produção obtidos junto a produtores e consultorias especializadas, responsáveis pela operação de mais de 400.000 hectares de lavouras implantadas em regiões similares às objetivadas para o empreendimento.

Para a operação agrícola serão necessárias as seguintes atividades:

- Preparo do solo: eliminação de cobertura vegetal existente, aração profunda, correção da acidez do solo e gradagem de nivelamento;
- Plantio de milheto ou outro vegetal para preparo de cobertura morta: semeadura de milheto para cobrir o solo e propiciar o sistema de cultivo mínimo;
- Aplicação de herbicida em área total para dissecar a cobertura vegetal com milheto;
- Plantio mecanizado em sulcos superficiais, sem movimentar mais o solo (cultivo mínimo), depositando o adubo no sulco de plantio;
- Adubação em cobertura;
- Combate a pragas e doenças, se necessário;
- Colheita mecanizada.

O custo estimado dessas operações é o seguinte:

**7.1 Soja: o custo é de R\$1.052,85/hectare, conforme demonstração abaixo:**

Mão de Obra .....	27,13
Máquinas .....	125,93
Insumos.....	899,79
Total (R\$/ha).....	1.052,85

**7.2 Milho: o custo é de R\$1.184,94/hectare, conforme demonstração abaixo:**

Mão de Obra .....	24,90
Máquinas .....	159,41
Insumos.....	1.000,63
Total (R\$/ha).....	1.184,94

**7.3 Algodão: o custo é de R\$3.240,35/hectare, conforme demonstração abaixo:**

Mão de Obra .....	215,47
Máquinas .....	928,29
Insumos.....	2.096,59
Total (R\$/ha).....	3.240,35

**7.4 Preparo inicial do solo: o custo é de R\$1. 240,71/hectare, conforme demonstração abaixo:**

Mão de Obra.....	27,77
Máquinas .....	355,94
Insumos.....	857,00
Total (R\$/ha).....	1.240,71

A tabela abaixo demonstra um comparativo entre os custos assumidos pela Companhia no presente Estudo de Viabilidade e aqueles apresentados pela FNP.

Custo/Ha	FNP	Companhia
Soja		
Máximo - SP	1.251	1.053
Mínimo - RS	1.000	
Milho		
Máximo - SP	2.201	1.185
Mínimo - SC	1.112	
Algodão		
Máximo - SP	4.430	3.240
Mínimo - BA	3.465	

Fazendo um paralelo com dados da FNP, nota-se que o custo por hectare assumido pela Companhia encontra-se dentro do intervalo apresentado pelos dados do referido instituto, com exceção dos custos estimados para produção de algodão, que se justificam pelas condições mais favoráveis de clima e solo da região objetivada para implantação do empreendimento. A Companhia pretende aplicar técnicas avançadas de produção, refletindo a *expertise* de seus acionistas fundadores, possibilitando que os custos se aproximem da banda inferior do intervalo.

Vale notar, ainda, que a Companhia excluiu do item Custo/Ha FNP acima os custos administrativos incidentes sobre a atividade, tendo em vista que estes estão tratados em um item separado deste Estudo de Viabilidade. Os custos administrativos informados pela FNP representam os seguintes montantes:

<b>Custo/Ha</b>	<b>FNP Adm</b>
<b>Soja</b>	
Máximo – SP.....	90,38
Mínimo – RS.....	88,23
<b>Milho</b>	
Máximo – SP.....	96,83
Mínimo – SC.....	80,90
<b>Algodão</b>	
Máximo – SP.....	184,85
Mínimo – GO.....	131,43

## **(8) Investimentos necessários para a produção agrícola**

Serão necessários os seguintes investimentos estimados :

### **8.1 Equipamentos agrícolas:**

Será necessária a aquisição de equipamentos para as diversas operações agrícolas envolvendo as culturas de soja, milho e algodão e cobrindo não só o preparo do solo como o plantio, cultivo e colheita dessas culturas, conforme adiante descrito:

8.1.1 - Maquinas e tratores : serão necessários 112 tratores e 47 colhedeiras, no valor total de R\$ 46,4 milhões.

8.1.2 - Implementos agrícolas: arados, grades niveladoras, pulverizadores, plataformas de colhedeiras, roçadeiras, etc, no montante estimado de R\$ 20,8 milhões.

8.1.3 - Veículos: veículos para a administração, caminhões, motocicletas, utilitários, no montante de R\$ 2,5 milhões.

### **8.2 - Construções e melhoramentos:**

Será necessária a construção de diversas edificações para suporte da atividade agrícola, incluindo escritório, depósito de adubos, instalação para secagem de grãos, instalação para pré-beneficiamento de algodão, instalações para armazenagem de grãos, oficinas mecânicas, almoxarifado, etc., exigindo os seguintes investimentos:

Edificações.....	3.265.000
Infraestrutura.....	31.740.000
Total(R\$) .....	35.005.000

### 8.3 - Outros investimentos:

Informática, comunicação, ferramentas, etc no valor estimado de R\$ 0,6 milhões.

### 8.4 - Total de investimentos: R\$ 105,3 milhões.

Apesar da Companhia ter estimado o valor dos investimentos necessários para implantação do empreendimento, faz parte de sua estratégia de operação, sempre que possível, contratar serviços de terceiros em substituição aos investimentos programados. Entre esses serviços a companhia buscará especialmente terceirizar toda a mecanização agrícola. Essa estratégia objetiva taxas de retorno mais atrativas ao se otimizar o capital empregado em ativo imobilizado.

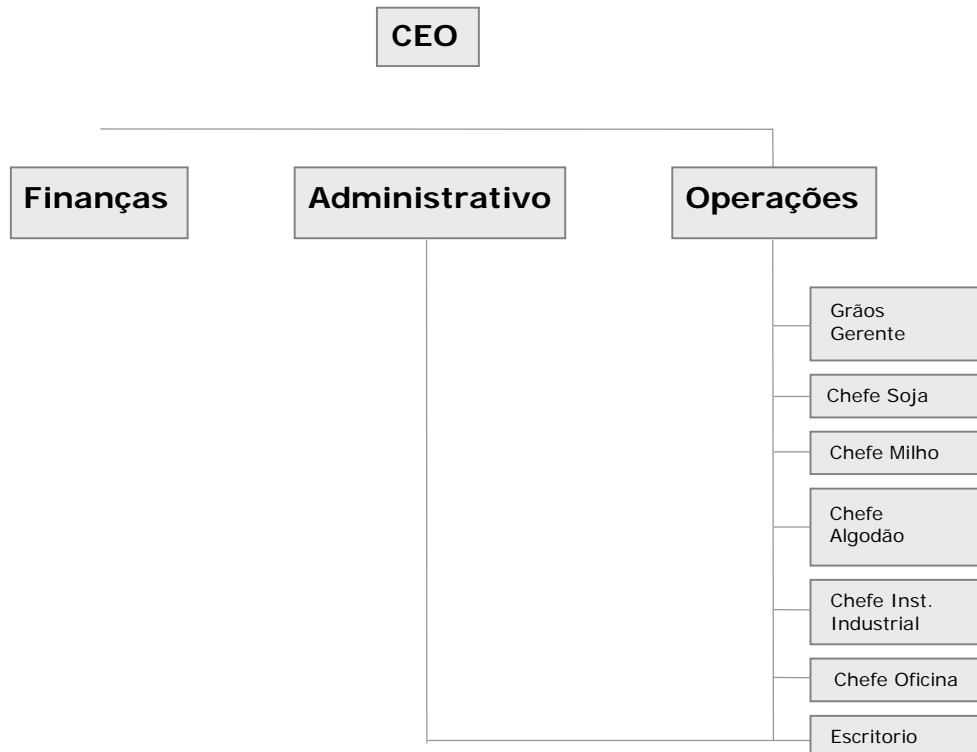
Nos preços considerados para a aquisição de equipamentos agrícolas foram supostos descontos de 10% a 15% sobre os preços normais de tabela de vendas em função do volume a ser negociado.

Os investimentos projetados pela Companhia para suportar o projeto serão desembolsados, de forma geral, de acordo com o cronograma físico de área plantada estimado, descrito no item (4) anterior.

### (9) Organização administrativa local

A estrutura da organização deverá ser muito simples e eficiente, contando com um gerente local e chefias operacionais com sólida experiência nas missões propostas.

O organograma básico de operação da fazenda onde será instalado o projeto está descriminado abaixo, sendo certo que tais pessoas deverão sempre se reportar à estrutura central de comando da Companhia:



O custo anual dessa estrutura pode ser assim discriminado:

Salários (R\$) .....	474.000
Encargos sociais(R\$).....	33%
Benefícios(R\$).....	3.600/empregados
Despesas Administrativas(R\$).....	534.000
Consultorias Operacionais(R\$) .....	420.000
Despesas Gerais(R\$) .....	780.000
Total(R\$) .....	<u>2.208.000</u>

#### (10) Tributos locais incidentes

Sobre a produção incidem atualmente os seguintes tributos:

Movimentação financeira:	CPMF.....	0,38%
Venda de produtos:		
	PIS .....	⇒ 0,65%
	COFINS .....	⇒ 3,00%
	Funrural .....	⇒ 2,70%

#### (11) Depreciação de construções e equipamentos

Para fins deste estudo foram adotados as seguintes taxas:

Construções civis.....	⇒	40 anos
Equipamentos .....	⇒	10 anos

#### (12) Expectativa de retorno para o investimento no empreendimento

##### Taxa básica interna real de retorno

Com base nas análises de sensibilidade abaixo apresentadas, a conjugação do **negócio agrícola**, considerando os dados básicos apresentados (itens 7, 8, 9, 10 e 11), com o **negócio imobiliário**, resulta na obtenção de uma taxa interna real de retorno para o projeto entre os extremos de 3,20% a.a. e 18,32% a.a.

O caso base apresentado aqui considera uma expectativa de valorização anual da terra em torno de 7,25%<sup>4</sup>, que é consistente com os dados da FGV para terras de lavoura em região de fronteira, conforme apresentado no item 3.2 deste Estudo de Viabilidade. Ressalte-se, ainda, que os dados apresentados pela FGV não consideram nenhum ganho de melhoria das terras ou conversão de terra improdutiva em produtiva.

A premissa adotada no presente Estudo para preço de venda de terra está fundamentada na percepção da Companhia de que os valores de terra nas regiões consideradas no Estudo apresentarão, no período de execução do projeto, uma convergência de valores em relação aos valores praticados atualmente nas regiões já estabelecidas. Desta forma, o preço de venda de terra considerado no presente Estudo foi definido como um percentual de cerca de 80% dos preços praticados na região produtora de grãos de Rondonópolis – MT<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> O índice de 7,25% é derivado das premissas de compra (R\$1.400/ha) e venda (R\$ 4.000/ha) da terra, assumindo-se um prazo de 15 anos entre a compra e venda

<sup>5</sup>Conforme a FNP, o preço por hectare na região, em agosto de 2005, estava em R\$ 4.912

A título exemplificativo e, segundo a FNP, terras dedicadas à produção de grãos na região de Balsas - MA, onde houve significativa expansão de área plantada e crescente interesse por parte de agentes comercializadores de grãos, apresentaram uma valorização de 136,24% no período entre dezembro de 2001 e agosto de 2005, o que corresponde a uma taxa de crescimento composta de 26,42% ao ano.

Foram feitas as análises de sensibilidade a seguir para avaliar a influência de alguns fatores sobre a taxa de retorno do investimento.

### 12.1 Sensibilidade a custo/produktividade

O quadro a seguir demonstra a variação da taxa interna real de retorno, considerando oscilações de 5,0% e 10,0% para mais e para menos da produtividade agrícola e do custo de produção.

TIR %a.a		Produtividade Agrícola				
		-10,00%	-5,00%	Base	5,00%	10,00%
<b>Custos Agrícolas</b>	10,00%	3,20%	5,19%	7,21%	9,26%	11,35%
	5,00%	4,77%	6,79%	8,84%	10,93%	13,05%
	Base	6,37%	8,42%	10,51%	12,63%	14,78%
	-5,00%	7,99%	10,08%	12,20%	14,35%	16,53%
	-10,00%	9,65%	11,77%	13,92%	16,10%	18,32%

### 12.2 Sensibilidade a compra e venda de terra

O quadro a seguir demonstra a variação da taxa interna real de retorno, considerando oscilações de 5% e 10% para mais e para menos sobre o preço de compra da terra (R\$1.400/ha) e de 15,0% a 45,0% sobre o valor de venda da terra (R\$4.000/ha).

TIR %a.a		Venda da Terra						
		-45,00%	-30,00%	-15,00%	4.000	15,00%	30,00%	45,00%
<b>Compra da Terra</b>	10,00%	7,00%	8,08%	9,04%	9,89%	10,67%	11,39%	12,05%
	5,00%	7,31%	8,39%	9,34%	10,20%	10,97%	11,69%	12,35%
	1.400	7,63%	8,70%	9,65%	10,51%	11,28%	12,00%	12,66%
	-5,00%	7,96%	9,03%	9,98%	10,83%	11,60%	12,32%	12,98%
	-10,00%	8,30%	9,37%	10,31%	11,16%	11,93%	12,65%	13,31%

A diferença de amplitude entre o preço de terras na compra e na venda se justifica pela diferença temporal entre estes dois eventos e portanto maior incerteza na estimativa do preço de venda, uma vez que os preços de aquisição são mais conhecidos pois refletem o mercado imobiliário atual de propriedades com estas características, enquanto que os preços de venda da terra dependem de inúmeros fatores e estão sujeitos a uma grau maior de incerteza.

Não apresentamos uma análise individual dos negócios agrícola e imobiliário, uma vez que não é possível exercer a atividade agrícola sem comprar ou ao menos arrendar terras, considerando ainda que para se obter valorização imobiliária significativa é fundamental que haja desempenho agrícola de alto nível.



## **Projeto Florestas**

### **Visão de mercado**

A Companhia tem grande expectativa relativa ao setor de produção de celulose do Brasil com a definição de novas regiões para as quais as indústrias irão se expandir. Conforme dados da Consultoria Hawkins Wright, existem expansões previstas de 2,2 milhões de toneladas de celulose de fibra-curta no país. Se a Companhia for capaz de celebrar contratos em condições favoráveis com outros produtores ou compradores de produtos de florestas para o desenvolvimento de oportunidade em conjunto, é provável que seja escolhida uma área próxima a tais produtores e/ou compradores para a implantação do projeto florestas.

Como o investimento para a implantação de indústrias de celulose é extremamente elevado – cerca de US\$ 1,2 bilhões para fábrica que produza 1 milhão de toneladas de celulose – essas indústrias são muito cautelosas quanto ao suprimento de matéria prima, e, em geral, costumam produzir em terras próprias cerca de 80% de suas necessidades. Os restantes 20% são produzidos por terceiros, a quem as indústrias fornecem tecnologia, mudas e até financiamento.

A Companhia acredita que haverá crescimento da produção de celulose no Brasil para atender a uma demanda crescente do mercado mundial e as indústrias brasileiras já se movimentam para o aumento de sua produção, sendo conhecidos os novos projetos da International Paper IP em Três Lagoas - Mato Grosso do Sul, da Votorantim e da Aracruz no estado do Rio Grande do Sul e da Suzano no Sul do estado da Bahia e Nordeste do estado de Minas Gerais (Vale do Jequitinhonha).

O Brasil possui forte poder competitivo nesse mercado, pois seu clima é privilegiado para a produção de madeira (calor, sol, chuvas), proporcionando cortes em florestas de eucaliptos a cada 7 anos, enquanto países como Finlândia e Portugal apresentam ciclos de corte de 10 a 12 anos e 35 a 40 anos, respectivamente.

### **(1) Introdução**

A Companhia pretende adquirir propriedades propícias para a implantação de floresta de eucalipto e acredita que uma plantação de aproximadamente 35.000 hectares pode apresentar escala suficiente para a operação econômica de tal cultura. Idealmente, a Companhia procurará adquirir áreas próximas às já utilizadas tradicionalmente para estas culturas para se beneficiar do compartilhamento de infra-estrutura.

A Companhia acredita que o custo inicial de aquisição de terras propícias para a atividade de floresta é provavelmente menor que o custo de terras adequadas para a plantação de outras culturas, em parte porque plantações de eucaliptos se mostram menos exigentes com relação às características edafoclimáticas<sup>6</sup> e topográficas. Em contrapartida, o investimento em preparação do solo e, principalmente, plantio das florestas, exige grandes dispêndios ao longo dos primeiros cinco anos do projeto. Por outro lado, o investimento em máquinas, equipamentos e infra-estrutura é consideravelmente menor se comparado a outras culturas.

Idealmente, tal projeto consistirá na formação de florestas, de forma uniforme, que poderá atingir uma área plantada aproximada de até 35.000 hectares. A produção de madeira para uso comercial deverá ser iniciada 7 anos depois com um primeiro corte de até 7.000 hectares de árvores. A Companhia espera obter, a partir do oitavo ano, uma produção de aproximadamente 2,2 milhões de metros cúbicos de madeira por ano.

---

<sup>6</sup> O termo "edafoclimáticas" se refere às condições de solo e clima das áreas escolhidas para o projeto, incluindo composição química do solo, profundidade, impedimentos, análise das precipitações e sua distribuição, análise do mapa pluviométrico e de temperaturas. Segundo o dicionário Michaelis, "edafos" (gr édaphos) exprime a idéia de solo e "climático" (gr klíma) se refere a clima.

A condição precedente básica para implementação pela Companhia do projeto florestal é a celebração de parceria estratégica com um grande grupo industrial, uma vez que a Companhia pretende que sua atuação no setor deve apresentar um foco predominantemente imobiliário e sua contribuição deve se dar na qualidade de operador florestal.

Tal parceria com grupo industrial de destaque se justifica não apenas pela celebração de um contrato de longo prazo para o fornecimento de madeira, mas também pela garantia de acesso à tecnologia florestal e assistência técnica em todas etapas da implementação e da exploração florestal. Grandes grupos industriais desse setor possuem comprovada capacidade de explorar florestas em regime de alta produtividade em função de importantes investimentos em pesquisa e desenvolvimento florestal, tecnologia esta que a Companhia espera, nos termos de associação a ser implementada, assimilar e utilizar com o objetivo de alcançar os mais altos índices de produtividade florestal.

## **(2) A definição da região**

A definição da região para implantação do empreendimento será precedida pela contratação da venda da madeira para alguma indústria de celulose, seja para um projeto já existente ou para um novo projeto em implantação.

A distância média entre a cultura e a indústria processadora não deve exceder 250 quilômetros, considerando que cada tonelada de celulose consome 4 toneladas de madeira, bem como que uma fábrica de celulose com capacidade de 1 milhão de toneladas/ano necessita, em regra, de uma base florestal dimensionada em cerca de 100.000 hectares de florestas.

A implantação de florestas não exige topografia plana e as exigências pluviométricas são menores, sendo aptas regiões com índices superiores a 1.200 mm de precipitação por ano.

## **(3) Dimensão do empreendimento**

O empreendimento planejado deverá ter aproximadamente 35.000 ha de área destinados a à formação de novas florestas, para o que será necessária área bruta de cerca de aproximados 54.000 ha (apenas 65% de aproveitamento), considerando a obrigatoriedade de área de reserva legal (20%) e mais as áreas inaproveitáveis com APP - Áreas de Preservação Permanente, estradas, e, especialmente, a necessidade de faixas de proteção contra incêndio (aceiros).

O preço de aquisição dessas áreas vai depender da região escolhida, devendo variar entre R\$800 e R\$1.200/ha, nas áreas já pesquisadas pela companhia, que seria um limite econômico máximo, resultando a necessidade de um investimento total de cerca de R\$ 54 milhões.

Em função de discussões e entendimentos mantidos pela Companhia com grandes grupos florestais para a elaboração de seus projetos, acreditamos que existem regiões no Brasil com excelente aptidão para implantação de operação florestal dentro dos parâmetros de preço de terra mencionados e onde se alcançam índices de produtividade acima de 50 m<sup>3</sup>/ha, tal como é o caso das florestas da Acesita Energética no nordeste de Minas Gerais. A Companhia contempla ainda a possibilidade de desenvolvimento do projeto em outras regiões na porção norte do país, que atenderiam ao pré-requisitos de custo de terra e produtividade almejados.

#### (4) Implementação do empreendimento

O estudo foi elaborado com a seguinte programação:

Momento Inicial.....	Negociação com indústrias, aquisição da área e formação de viveiros
Ano 1 .....	Plantio de 7.000 ha de florestas
Ano 2 a 6 .....	Plantio de 7.000 ha a cada ano
Ano 7 .....	Corte dos primeiros 7.000 ha plantados

A Companhia estima em seu projeto um período pré-operacional de cerca de um ano para o projeto florestal. Assume-se que tal período será necessário para negociação e celebração de contrato de parceria estratégica com grupo industrial, obtenção de todas as licenças de operação e formação do viveiro para dar suporte ao programa de plantio de 7.000 hectares do primeiro ano de operação.

A companhia espera que o parceiro industrial aporte tecnologia, fornecendo mudas para formação do viveiro, assistência técnica na gestão dos viveiros de forma a assegurar rápida implantação do projeto e início do plantio no ano 1.

O quadro abaixo demonstra a evolução de plantio e área total necessária, evoluindo em um período de 7 anos, já sendo consideradas as áreas destinadas para reservas e áreas de preservação permanente:

Anos	Plantio (hectares)	Área Total Necessária
0	0	0
1	7.000	17.949
2	7.000	35.897
3	7.000	53.846
4	7.000	53.846
5	7.000	53.846
6	0	53.846
7	0	53.846

#### (5) Receita com venda de madeira

A Companhia pretende obter o preço de venda de madeira de R\$55,00/ m<sup>3</sup>. Tal estimativa foi alcançada com base nos preços praticados atualmente no mercado para operações de fomento florestal, tendo a Companhia se baseado em uma série de discussões com grandes operadores deste segmento.

Ressaltamos que a receita com venda de madeira aqui assumida diz respeito ao preço da madeira entregue na fábrica do parceiro industrial, o que implica que a Companhia estará acarretando com os custos de corte, carregamento e transporte. De fato, o preço de R\$55 / m<sup>3</sup> traduz-se em um preço de madeira em pé de cerca de R\$ 25/m<sup>3</sup>, condizente com os preços praticados nas regiões consideradas no presente Estudo. Os dados foram obtidos com discussões e entendimentos mantidos com grandes grupos industriais que operam em regime de fomento.

#### (6) Produtividade florestal

A Companhia prevê que cada hectare produza 45m<sup>3</sup> de madeira por ano (incremento médio anual), sendo feito o corte a cada ciclo de 7 anos.

A Companhia espera formar novas florestas para execução desse projeto, trabalhando apenas com um ciclo de corte. Observando as melhores práticas utilizadas por grandes empresas do setor florestal, identificamos a tendência de que as florestas sejam exploradas apenas por um ciclo de corte ao final do qual as florestas são inteiramente reformadas.

A prática de exploração de apenas um ciclo se dá pelo fato de que o ciclo de corte inicial apresenta as mais altas taxas de produtividade, sendo que o segundo e o terceiro ciclos de corte acarretam em índices de produtividade de cerca de 60% e 40% do ciclo de corte inicial, respectivamente. Uma vez que grandes grupos florestais, com os quais pretendemos nos associar para a execução do projeto, desenvolvem continuamente clones de maior produtividade, a reforma completa das florestas após o primeiro corte se justifica economicamente, evitando que material genético de qualidade inferior, utilizado por um período de 21 anos em sua base florestal, determine níveis de produtividade inferiores do que os alcançados com a reposição das florestas.

A companhia espera contar com clones adaptados à micro região da propriedade, uma vez que o parceiro industrial que celebrar a parceria estará em processo de instalação industrial na região e, portanto, já terá desenvolvido viveiros próprios para complementar a sua base florestal.

Segundo dados da Bracelpa em seu relatório estatístico de 2004, a média nacional de produtividade de Eucalipto é de 39 m<sup>3</sup>/ha.

Consultas realizadas com especialistas do setor e trabalho de campo realizado pela Companhia indicam que as médias alcançadas nas regiões consideradas pelo presente Estudo variam de 35 m<sup>3</sup>/ha a 50 m<sup>3</sup>/ha. A companhia Acesita Energética divulga níveis de produtividade alcançados superiores a 50 m<sup>3</sup>/ha em suas florestas no Vale do Jequitinhonha.

A Companhia acredita que, devido à premissa fundamental do projeto que é a celebração de parceria com grandes grupos industriais de papel e celulose, que são usualmente produtores florestais de ponta, com histórico de pesados investimentos em pesquisas florestais e produção de material genético, condição que deverá somar-se à grande capacidade de investimento que a Companhia pretende adquirir, além da utilização de pesquisa e técnicas avançadas e aproveitamento da experiência dos profissionais que estarão envolvidos no projeto, a premissa de produtividade de 45 m<sup>3</sup>/ha utilizada se mostra razoável.

## **(7) Custos de produção de madeira**

A Companhia considerou os custos reais fornecidos por diversos operadores industriais do segmento de papel e celulose, sendo os mesmos considerados confiáveis por serem representativos de grandes plantações de eucaliptos operadas por tais grupos industriais.

Para a produção florestal serão necessárias as seguintes atividades:

- Preparo do solo: eliminação de restos de cobertura vegetal existentes, aração profunda, correção de acidez do solo e gradagem de nivelamento;
- Plantio: formação de viveiros com formação das mudas em tubetes, sulcação, distribuição, adubação de covas de plantio, plantio das mudas e aplicação de herbicida;
- Formação da floresta: adubação em cobertura, aplicação de herbicida combate a formigas, controle e prevenção de incêndios;
- Corte mecanizado, carregamento e transporte para entrega às indústrias.

O custo estimado dessas operações é o seguinte:

7.1 - Preparo do solo: R\$ 150,00/hectare;

7.2 - Plantio: custo total de R\$ 2.704,00/hectare assim composto:

Produção de Muda (R\$/ha).....	304,00
Insumos (R\$/ha).....	800,00
Mão-de-Obra (R\$/ha).....	1.300,00
Mecanização (R\$/ha).....	300,00
Total(R\$/ha) .....	2.704,00

7.3 - Tratos culturais de manutenção das florestas: custo de R\$150 /hectare assim composto:

Mão de obra (R\$/ha).....	70,00
Mecanização (R\$/ha).....	50,00
Insumos(R\$/ha) .....	30,00
Total(R\$/ha) .....	150,00

7.4 - Colheita e transporte: custo total de R\$30,00/m³ assim composto:

Mão de obra (R\$/ha).....	4,00
Mecanização (R\$/ha).....	26,00
Total (R\$/ha) .....	30,00

Os dados foram obtidos com discussões e entendimentos mantidos com grandes grupos industriais que operam em regime de fomento.

## **(8) Investimentos necessários para a produção de madeira**

Serão necessários os seguintes investimentos estimados:

8.1 - Equipamentos agrícolas: Para o plantio, manutenção e corte das florestas será necessária a aquisição de 20 tratores, 9 maquinas pesadas, 54 implementos, 32 veículos diversos, exigindo os seguintes investimentos:

Máquinas e Tratores.....	6.234.000
Implementos .....	530.000
Veículos.....	2.995.000
Total (R\$).....	9.759.000

Investimentos em maquinas e tratores refletem uma premissa adotada pela Companhia de poder, no dimensionamento esperado do projeto, adotar práticas como a compra de equipamentos usados e contratação de serviços de terceiros para a operação de corte e carregamento, custos estes já refletidos nas estimativas da Companhia para o item 7.4 – Colheita e Transporte, anterior.

8.2 - Construções e melhoramentos: será necessária a construção de diversas edificações para suporte da atividade produtora, incluindo escritório, depósito de adubos, oficina mecânica, garagens, almoxarifado, instalações elétricas e hidráulicas, construção de estradas, etc., exigindo os seguintes investimentos.

Edificações.....	2.165.000
Infraestruta .....	1.600.000
Total(R\$) .....	3.765.000

8.3 - Outros investimentos: informática, comunicação, moveis, etc. exigirão gastos estimados em:

Outros Investimentos (R\$) .....	470.000
----------------------------------	---------

8.4 – Total de Investimentos: R\$ 13.994.000.

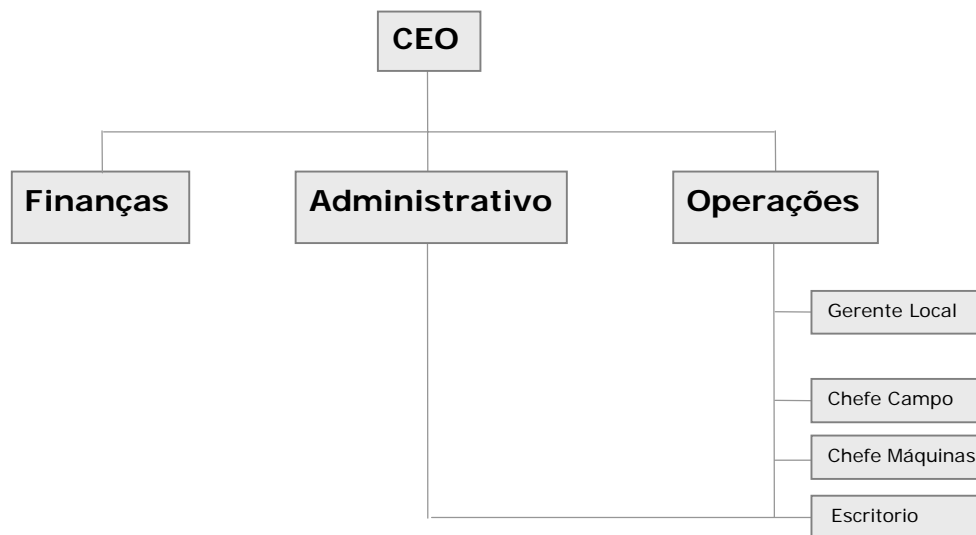
Apesar da Companhia estimar acima o valor dos investimentos necessários para implantação do empreendimento, fará parte da estratégia de operação, sempre que possível, contratar serviços de terceiros em substituição aos investimentos programados. Entre esses serviços a companhia buscará especialmente terceirizar toda a mecanização agrícola. Essa estratégia objetiva taxas de retorno mais atrativas ao se otimizar o capital empregado em ativo imobilizado.

Nos preços considerados para a aquisição de equipamentos agrícolas foram supostos descontos de 10% a 15% sobre os preços normais de tabela de vendas em função do volume a ser negociado.

Os investimentos projetados pela Companhia para suportar o projeto serão desembolsados, de forma geral, de acordo com o cronograma físico de área plantada estimado, descrito no item (4) anterior, ficando ressalvado que parte dos investimentos relacionados com máquinas e equipamentos utilizados na operação de corte, carregamento e transporte acontecem apenas no primeiro ano de colheita efetiva, 7 anos após o plantio.

#### (9) Organização administrativa local

A estrutura da organização deverá ser muito simples e eficiente, contando com um gerente local e chefias operacionais com sólida experiência no ramo. O organograma básico de operação da fazenda onde será instalado o projeto está apresentado abaixo, sendo certo que tais pessoas deverão sempre se reportar à estrutura central de comando da Companhia:



O custo anual estimado dessa estrutura pode ser assim discriminado:

Salários (R\$) .....	318.500
Encargos sociais (R\$).....	33%
Despesas Administrativas (R\$) .....	534.000
Consultorias Operacionais (R\$) .....	120.000
Despesas Gerais (R\$) .....	640.000
Total (R\$) .....	1.612.500

## (10) Tributos locais incidentes

Sobre a produção incidem os seguintes tributos:

Movimentação financeira:	CPMF .....	0,38%
Venda de produtos:	PIS.....	0,65%
	COFINS .....	3,00%
	Funrural .....	2,70%

## (11) Depreciação de construções e equipamentos

No estudo foram adotadas as seguintes taxas:

Construções civis.....	⇒	40 anos
Equipamentos .....	⇒	10 anos

## (12) Expectativa de retorno para o investimento no empreendimento

### 12.1 Taxa básica interna real de retorno

Com base nas análises de sensibilidade abaixo apresentadas, a conjugação do **negócio agrícola**, considerando os dados básicos apresentados (itens 7, 8, 9, 10 e 11), com o **negócio imobiliário**, resulta na obtenção de uma taxa interna real de retorno entre os extremos de 6,69% a.a. e 14,74% a.a.

O caso base apresentado considera uma expectativa de valorização anual da terra em torno de 9,68%<sup>7</sup>, que é consistente com os dados da FGV para terras de lavoura em região de fronteira, conforme apresentado no item 3.2. deste Estudo de Viabilidade. Ressalte-se, ainda, que os dados apresentados pela FGV não consideram nenhum ganho de melhoria das terras ou conversão em áreas silvícolas.

De fato, quando analisada a valorização de terras alcançada em regiões nas quais projetos de expansão da indústria de papel e celulose brasileira foram implementadas, percebe-se o grande efeito que a crescente demanda da indústria por madeira acarreta nos preços das terras. Exemplificativamente, dados da FNP mostram que a valorização acumulada no período de janeiro de 2003 a agosto de 2005 nas terras da região de Mucuri no sudeste baiano foi de 61% o que equivale a aproximadamente 35% ao ano, com os valores de terra passando de R\$ 2.392/ha para R\$ 3.853/ha em função dos projetos de expansão da Indústria Suzano de Papel e Celulose na região.

A premissa adotada no presente Estudo para preço de venda de terra está fundamentada na percepção da Companhia de que os valores de terra nas regiões consideradas no Estudo apresentarão, no período de execução do projeto, uma convergência de valores em relação aos valores praticados atualmente nas regiões já estabelecidas. Desta forma, o preço de venda de terra considerado no presente Estudo foi definido como um percentual de cerca de 80% dos preços praticados na região produtora de madeira de Mucuri – BA<sup>8</sup>.

Apresentamos a seguir as análises de sensibilidade para medir a influência de alguns fatores sobre a taxa de retorno do investimento.

<sup>7</sup> O índice de 9,68% é derivado das premissas de compra (R\$1.000/ha) e venda (R\$ 4.000/ha) da terra, assumindo-se um prazo de 15 anos entre a compra e venda.

<sup>8</sup> Conforme dados da Indústria Suzano de Papel e Celulose, o preço por hectare na região, em agosto de 2005, estava em cerca de R\$ 4.900/ha.

## 12.2 Sensibilidade a custo/produzividade

O quadro a seguir demonstra a variação da taxa interna real de retorno, considerando oscilações de 5,0% e 10,0% para mais e para menos da produtividade agrícola e do custo de produção.

TIR %a.a		Produtividade Agrícola				
		-10,00%	-5,00%	Base	5,00%	10,00%
<b>Custos Agrícolas</b>	10,00%	7,08%	8,31%	9,46%	10,54%	11,55%
	5,00%	7,98%	9,15%	10,26%	11,30%	12,28%
	Base	8,84%	9,97%	11,03%	12,04%	12,99%
	-5,00%	9,67%	10,76%	11,79%	12,76%	13,68%
	-10,00%	10,48%	11,53%	12,52%	13,46%	14,35%

## 12.3 Sensibilidade a compra e venda de terra

O quadro a seguir demonstra a variação da taxa interna real de retorno, considerando oscilações de 5,0% e 10,0% para mais e para menos sobre o preço de compra da terra (R\$1.000/ha) e de 15,0% a 45,0% sobre o valor de venda da terra (R\$4.000/ha).

TIR %a.a		Venda da Terra						
		-45,00%	-30,00%	-15,00%	4.000	15,00%	30,00%	45,00%
<b>Compra da Terra</b>	10,00%	6,69%	8,09%	9,38%	10,59%	11,72%	12,79%	13,79%
	5,00%	6,90%	8,30%	9,60%	10,81%	11,94%	13,01%	14,02%
	1.000	7,11%	8,52%	9,82%	11,03%	12,17%	13,24%	14,26%
	-5,00%	7,32%	8,73%	10,04%	11,26%	12,40%	13,48%	14,50%
	-10,00%	7,54%	8,96%	10,27%	11,49%	12,64%	13,72%	14,74%

A diferença de amplitude entre o preço de terras na compra e na venda se justifica pela diferença temporal entre estes dois eventos e portanto maior incerteza na estimativa do preço de venda, uma vez que os preços de aquisição são mais conhecidos pois refletem o mercado imobiliário atual de propriedades com estas características, enquanto que os preços de venda da terra dependem de inúmeros fatores e estão sujeitos a uma grau maior de incerteza.

Não apresentamos uma análise individual dos negócios agrícola e imobiliário, uma vez que não é possível exercer a atividade agrícola sem comprar ou ao menos arrendar terras, considerando ainda que para se obter valorização imobiliária significativa é fundamental que haja desempenho agrícola de alto nível.

## Projeto Pecuária Bovina/Grãos

### Visão do Mercado

A Companhia acredita na forte competitividade do Brasil para produção de carne bovina, tendo o país assumido a posição de maior exportador mundial desse produto, conforme dados do MAPA, superando países historicamente líderes no setor.

A Companhia acredita que problemas pontuais como o surgimento de focos de febre aftosa serão brevemente superados como já ocorreu no passado, pois a tecnologia da pecuária bovina no país já alcançou estágio de excelente desenvolvimento, conforme podem atestar a melhora genética dos rebanhos, o índice de fertilidade, a melhora das pastagens, a alimentação suplementar do gado e o processamento da carne para o processo de exportação.



A tendência de deslocamento da pecuária bovina para a região amazônica é crescente em função da utilização das terras das regiões sul e centro oeste para a produção de grãos. Na região amazônica (norte de Mato Grosso, Tocantins e sul do Pará) é possível a criação e engorda de gado bovino em regime exclusivo de pastagens, tornando a produção de carne extremamente competitiva em relação a qualquer outra localização mundial. A Companhia acredita que a tendência é que essa posição vantajosa se mantenha e que até se amplie em face de demanda crescente por carne bovina nos países asiáticos e do mundo árabe.

## **(1) Introdução**

A Companhia pretende adquirir área em região de fronteira agrícola, que seja apta para o cultivo de grãos, desenvolvendo numa primeira fase a atividade de pecuária bovina.

Como essas regiões são cobertas por florestas, onde a necessidade de reserva legal é de 80%, deverá ser prevista a aquisição de área com cerca de pelo menos 80.000 ha para aproveitamento útil de 16.000 ha com pecuária bovina e, posteriormente, com lavouras de soja e milho.

Na seleção de áreas deverão ser observados alguns itens fundamentais:

- a localização da área deverá levar em conta aspectos econômicos básicos, tais como o preço das terras bastante baixo e interessante, além da expectativa de construção de estradas e melhoramentos que possam trazer valorização futura;
- terras que possibilitem lavouras racionalizadas em blocos contínuos, sem impedimentos geográficos;
- áreas com topografia plana para permitir a motomecanização total;
- regime adequado de chuvas para desenvolvimento da atividade agrícola futura;
- solos com fertilidade natural para implantação inicial de pastagens sem a necessidade de emprego de insumos (calcário, adubos, etc).

## **(2) Definição da região**

As áreas de fronteira agrícola que melhor se ajustam a esse perfil são as localizadas na parte leste do Estado de Mato Grosso e sul do Estado do Pará, onde já foi iniciado o plantio de grãos, mas com infraestrutura incipiente e bem inferior a outras regiões cujo desenvolvimento precedeu essas novas áreas.

A Companhia acredita que os produtores que iniciaram o desenvolvimento dessas novas regiões estão fortemente descapitalizados com a queda de preços dos grãos e há, em consequência, grande oferta de terras para venda.

É importante que o revestimento com florestas da área a ser escolhida seja denso, com bom teor de matéria orgânica no solo, a fim de possibilitar o estabelecimento inicial das pastagens.

A Companhia acredita que essas regiões deverão experimentar grande progresso em 7 a 8 anos, quando implantada a Ferrovia Norte-Sul<sup>9</sup>, e após desenvolvida a malha rodoviária da ampla região do nordeste do Estado de Mato Grosso, interligando-as com o sul do Pará e com o Estado do Tocantins, para possibilitar o escoamento das safras agrícolas pelo Porto de Itaqui, no Estado do Maranhão, muito mais próximo do hemisfério norte do que os Portos de Santos e Paranaguá. Ressalte-se que não existe qualquer garantia de que a Ferrovia Norte-Sul será efetivamente implantada no prazo previsto, o que poderá impactar as expectativas aqui constantes.

---

<sup>9</sup> Conforme declarações da Ministra-Chefe da Casa Civil, Dilma Rousseff, de que a ferrovia Norte-Sul é considerada estratégica para o Governo, que pretende até 2007 levar a obra de Açailândia-MA a Palmas -TO ( Jornal O Estado de São Paulo, 4 de janeiro de 2006)

### (3) Dimensionamento do empreendimento

O empreendimento que a Companhia pretende implantar deverá ter 80.000 ha de área bruta, para desenvolvimento de 16.000 ha de pecuária bovina extensiva, e, posteriormente, produção de grãos.

O preço de aquisição dessas grandes áreas, revestidas totalmente com florestas, é da ordem de R\$180 a R\$220, por hectare, e assim uma área de 80.000 ha poderá ser adquirida por cerca de R\$ 16 milhões.

### (4) Implementação do empreendimento:

A Companhia planeja implementar a atividade pecuária bovina basicamente nos 5 primeiros anos a partir da compra, de 25.500 bois magros, com idades de 2 a 3 anos, com a engorda em regime de pasto com suplementação mineral e venda no ano seguinte ao da compra. A Companhia estima que o projeto manterá, em regime, população flutuando em torno de 25.500 cabeças de gado até o quinto ano após a implementação do projeto, quando há início da utilização das áreas para grãos e conseqüente redução do rebanho bovino.

O gado será vendido para as regiões norte e nordeste do país e não será objeto de rastreamento.

Quanto à atividade de produção de soja, a Companhia pretende iniciá-la ao final do ciclo da pecuária bovina, já favorecida pelo desmatamento executado 5 anos antes para a formação das pastagens, sendo planejada a plantação de 16.000 hectares de soja, a ser implementada em 4 anos sucessivos. Após 4 anos sucessivos de plantio de soja, a Companhia pretende iniciar o plantio de milho, que alcançará 8.000 hectares, em rotação de plantios com a soja.

Ainda durante a atividade pecuária bovina, a Companhia planeja implantar viveiros com diferentes cultivares de soja e milho, objetivando aferição das variedades mais resistentes e produtivas na região que vier a ser escolhida para esse empreendimento.

Assim, em regime estabilizado de produção, serão cultivados simultaneamente 8.000 hectares de soja e 8.000 hectares de milho, perfazendo os 16.000 hectares de lavouras.

A tabela abaixo demonstra a evolução da produção de grãos, rebanho total e área total necessária, evoluindo em um período de 10 anos, sendo consideradas áreas destinadas para reservas e preservação permanente:

Anos	Rebanho Total	Produção Total (sc 60 Kg)		Área Total Necessária
		Soja	Milho	
1	0	0	0	80.000
2	40.000	0	0	80.000
3	40.000	0	0	80.000
4	40.000	0	0	80.000
5	32.000	250.000	0	80.000
6	0	500.000	0	80.000
7	0	800.000	0	80.000
8	0	800.000	0	80.000
9	0	400.000	1.120.000	80.000
10	0	400.000	1.120.000	80.000

### (5) Receita com venda dos produtos:

A Companhia estima obter aproximadamente os seguintes preços unitários de venda. Estes preços, obtidos com agentes comercializadores das referidas commodities, representam a cotação média destas commodities na região de Balsas - MA em dezembro de 2005:

Arroba (15 kg) de boi gordo <sup>(1)</sup> : .....	R\$ 50/arroba (US\$21,28)
Soja (saca de 60 kg): .....	R\$ 25,85/saca (US\$11,00)
Milho (saca de 60 kg): .....	R\$ 14,10/saca (US\$6,00)

<sup>(1)</sup> Preços referentes à região de Araguaína - TO.

## **(6) Produtividade pecuária bovina e agrícola:**

A Companhia adotou os seguintes índices de produtividade:

(a) Pecuária bovina:

Peso final de bois em regime de pasto: ..... 17 @ com idade de 3 anos

(b) Soja:

Primeira e segunda safras: .....	50 sacas/hectare
Demais safras: .....	55 sacas/hectare

(c) Milho:

Primeira e segunda safras: .....	130 sacas/hectare
Demais safras: .....	140 sacas/hectare

Segundo dados da FNP, a média da produtividade de soja esperada para algumas regiões agrícolas do cerrado, como Mato Grosso e Bahia, é de 48 sacas/ha. No que diz respeito ao milho, a produtividade nas regiões de Goiás e Bahia é de 100 sacas/ha. Ainda conforme a mesma FNP, os índices de pecuária bovina media alcançados em sistemas de recria e engorda extensiva com escala superior a 5000 unidades animais é de 17 arrobas em 3 anos e 18 arrobas em 3 anos, em regiões de fronteira como Paragominas e Redenção no Pará, respectivamente.

De acordo com o Conab, a média nacional de produtividade é de aproximadamente 36 sacas/ha e 48 sacas/ha, para soja e milho, respectivamente. Consultas realizadas pela Companhia com especialistas do setor e trabalho de campo também realizado pela Companhia indicam que as médias alcançadas nas regiões consideradas pelo presente Estudo são de: 55 sacas/ha a 60 sacas/ha para soja; 140 sacas/ha a 145 sacas/ha para milho.

A Companhia acredita que devido à capacidade de investimento que pretende adquirir, somada à utilização de pesquisa e técnicas de produção avançadas, somadas à experiência dos profissionais envolvidos na execução dos projetos, as premissas utilizadas acima se mostram razoáveis.

A Companhia estima que, após a implantação de um ciclo inicial de pecuária bovina que propiciará um grande beneficiamento do solo, as produtividades agrícolas previstas para região onde será implantado este empreendimento serão próximas das verificadas nas melhores regiões do país.

## **(7) Custos de produção pecuária bovina e agrícola**

A Companhia considerou os custos de pecuária bovina com base em extensa consulta a pecuaristas com grande experiência em formação e exploração pecuária bovina na região amazônica e considerou os custos de produção de grãos com base em pesquisa junto a produtores e consultores especializados, responsáveis por operação de mais de 400.000 hectares de lavouras em regiões similares às programadas para o empreendimento.

Para a operação pecuária bovina serão necessárias as seguintes atividades:

- Derrubada de mata, atendida a legislação pertinente de preservação de 80% da área total, o aproveitamento da madeira e a queima das partes inaproveitáveis;
- Semeadura de sementes de gramíneas e leguminosas;
- Queima de limpeza após 1 ano de plantio;
- Divisão de pastos, construção de currais, cochos de sal, represas, etc
- Compra de gado e seu manejo nas pastagens formadas.
- Para a operação agrícola serão necessárias as seguintes atividades:
- Preparo do solo: eliminação de cobertura vegetal existente, aração profunda, correção da acidez do solo e gradagem de nivelamento;
- Plantio de milho ou outro vegetal para preparo de cobertura morta: semeadura de milho para cobrir o solo e propiciar o sistema de cultivo mínimo;
- Aplicação de herbicida em área total para dissecar a cobertura vegetal com milho;
- Plantio mecanizado em sulcos superficiais, sem movimentar mais o solo (cultivo mínimo), depositando o adubo no sulco de plantio;
- Adubação em cobertura;
- Combate a pragas e doenças, se necessário; e
- Colheita mecanizada.

## 7.1 Custo de produção pecuária bovina

7.1 - Operação pecuária bovina:

7.1.1 - Custo de formação de pastagens:

<b>Custo de Formação de Pastagens</b>	
Mão de Obra .....	591,80
Máquinas .....	44,00
Insumos.....	340,01
Total 1 (R\$/ha) .....	<u>975,81</u>
<b>Custo Complementar de Formação de Pastagens</b>	
Mão de Obra .....	132,00
Máquinas .....	5,11
Insumos.....	21,45
Total 2 (R\$/ha) .....	<u>158,56</u>
Total (1+2) (R\$/ha).....	<u><u>1.134,37</u></u>

A tabela abaixo demonstra um comparativo entre os custos assumidos pela Companhia e aqueles apresentados pela FNP, no AnualPec 2005 (período base: ano de 2004):

<u>Custo Total</u>	<u>Companhia</u>	<u>FNP</u>
(R\$/ha)	915,91	839,00

Nota-se que o custo por hectare assumido pela Companhia apresenta-se acima daquele apresentado pelo AnualPec 2005 da FNP. O valor de R\$ 915,91 apresentado é resultante da exclusão dos custos de implantação de cercas (R\$ 218,46/hectare) do valor total de R\$ 1.134,37/hectare, uma vez que o estudo da FNP não considera o custo de construção de cercas.

#### 7.1.2 - Custo de manejo do gado:

Mão de obra geral:.....	0,004 homens por unidade animal manejada; 1 homem para cada 1.000 hectares para manutenção
Máquinas: .....	Trator: 0,20 horas /hectare/ano Sal mineral: 80 gramas/ animal/dia
Insumos:.....	Vacinas: 10 ml /animal/ano Herbicidas: 0,2 litros/hectare/ano

Os dados foram obtidos com discussões e entendimentos mantidos com especialistas do setor e pecuaristas das regiões em consideração. (7.2) Custos da produção agrícola

A Companhia pesquisou e adotou custos de produção obtidos junto a produtores e consultorias especializadas, responsáveis pela operação de mais de 400.000 hectares de lavouras implantadas em regiões similares às objetivadas para o empreendimento, entendendo que esses custos são confiáveis para o planejamento do empreendimento.

Abaixo estão as planilhas individuais de formação de custos de cada uma das culturas programadas, incluindo preparo inicial da terra, plantio, cultivo e colheita.

Foi considerado que ao final do ciclo de pecuária bovina haverá a necessidade de destoca da área a ser plantada.

O custo dessas operações é o seguinte:

#### 7.2.1 - Soja: o custo é de R\$1.052,85/hectare, conforme demonstração abaixo:

Mão de Obra.....	27,13
Máquinas .....	125,93
Insumos.....	899,79
Total (R\$/ha).....	1.052,85

#### 7.2.2 - Milho: o custo é de R\$1.184,94/hectare, conforme demonstração abaixo:

Mão de Obra.....	24,90
Máquinas .....	159,41
Insumos.....	1.000,63
Total (R\$/ha).....	1.184,94

#### 7.2.3. - Preparo Inicial do Solo: o custo é de R\$ R\$1.139,21 por hectare, conforme demonstração abaixo:

Mão de Obra .....	27,77
Máquinas.....	284,44
Insumos .....	647,00
Total (R\$/ha) .....	959,21

## **(8) Investimentos necessários para o empreendimento**

Serão necessários os seguintes investimentos:

8.1 - Equipamentos agrícolas: será necessária a aquisição de equipamentos para as diversas operações agrícolas, tanto na formação de pastagens como na produção de soja e milho, conforme adiante descrito:

8.1.1 - Maquinas e tratores: 51 tratores e colhedeira de cereais no montante de R\$ 14 milhões.

8.1.2 - Implementos agrícolas diversos, incluindo pulverizadores, plantadeira distribuidor de calcário, grade aradora, grade niveladora, plataforma de colhedeira, carreta, etc. no montante estimado de R\$ 7,4 milhões.

8.1.3 - Veículos: automóveis, caminhões, motocicletas no montante de R\$ 1,1 milhões.

8.2 - Construções e benfeitorias: será necessária a construção de diversas edificações para suporte da atividade produtiva, incluindo escritório, instalação de secagem e armazenamento de grãos, oficinas, almoxarifado, galpões, depósito de adubos, etc. nos seguintes montantes:

Edificações:.....	R\$ 3,0 milhões
Infraestrutura:.....	R\$ 8,6 milhões

8.3 - Outros investimentos: informática, comunicação, ferramentas etc. no valor de R\$ 0,6 milhões.

8.4 – Total de Investimentos: R\$ 34,7 milhões

Apesar da Companhia estimar acima o valor dos investimentos necessários para implantação do empreendimento, fará parte da estratégia de operação, sempre que possível, contratar serviços de terceiros em substituição aos investimentos programados. Entre esses serviços a companhia buscará especialmente terceirizar toda a mecanização agrícola. Essa estratégia objetiva taxas de retorno mais atrativas ao se otimizar o capital empregado em ativo imobilizado.

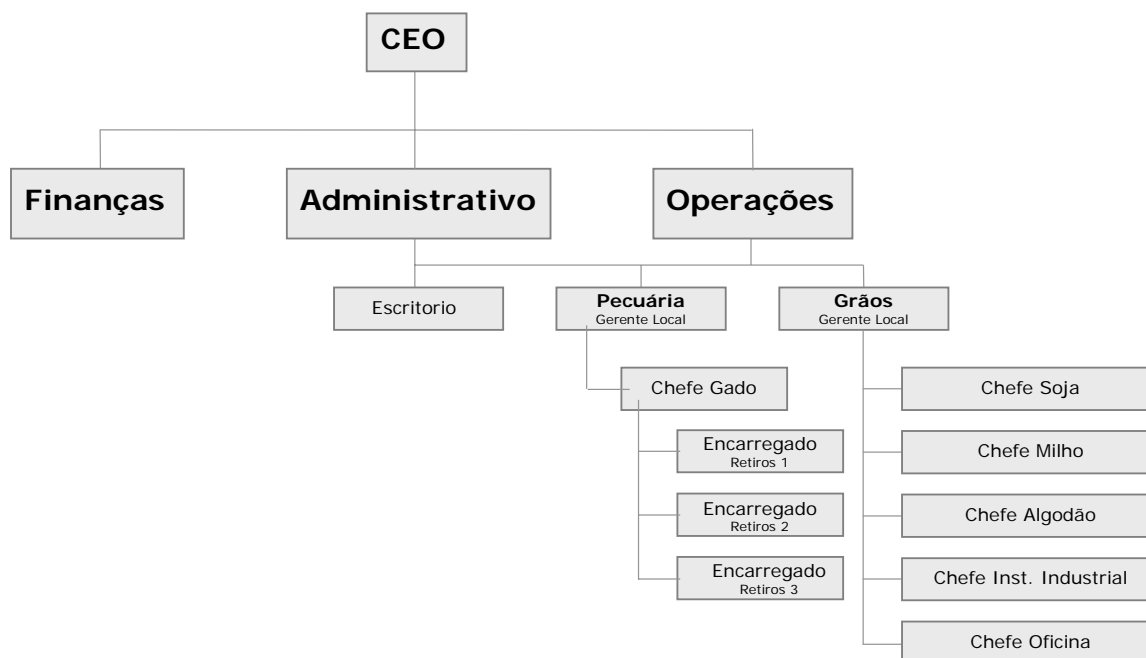
Nos preços considerados para a aquisição de equipamentos agrícolas foram supostos descontos de 10% a 15% sobre os preços normais de tabela de vendas em função do volume a ser negociado.

Os investimentos projetados pela Companhia para suportar o projeto serão desembolsados, de forma geral, de acordo com o cronograma físico de área plantada estimado, descrito no item (4) anterior, ressaltando-se o fato de que parte substancial dos investimentos se dá no momento de conversão das áreas de pastagem em áreas dedicadas a produção agrícola, sendo exigidos nesse momento investimentos para a perfeita e organizada implementação do projeto agrícola.

## (9) Organização administrativa local

A estrutura de organização deverá ser muito simples e eficiente, contando com um gerente local e chefias operacionais com sólida experiência nas missões envolvidas.

Enquanto a pecuária bovina estiver sendo desenvolvida, a idéia será iniciar campos de experimentação de soja e milho, testando diversas cultivares e sua adaptabilidade à região a ser escolhida.



Os custos estimados das estruturas de pecuária bovina e grãos podem ser assim discriminados:

Salários (R\$) .....	351.600
Encargos sociais (R\$).....	33%
Despesas Administrativas (R\$) .....	288.000
Consultorias Operacionais (R\$) .....	120.000
Despesas Gerais (R\$) .....	144.000
Total (R\$) .....	903.600

## (10) Tributos locais incidentes

Sobre a produção incidem os seguintes tributos:

Movimentação financeira:	CPMF.....	⇒ 0,38%
Venda de produtos:	PIS .....	⇒ 1,65%
	COFINS .....	⇒ 7,60%
	Funrural .....	⇒ 2,85%

## (11) Depreciação de construções e equipamentos

No estudo foram adotadas as seguintes taxas:

Construções civis (prédios, cercas, etc.) .....	⇒ 40 anos
Pastagens .....	⇒ 8 anos
Equipamentos.....	⇒ 10 anos

## (12) Expectativa de retorno para o investimento no empreendimento

### 12.1 Taxa básica interna real de retorno

Com base nas análises de sensibilidade abaixo apresentadas, a conjugação do **negócio agrícola**, considerando os dados básicos apresentados (itens 7, 8, 9, 10 e 11), com o **negócio imobiliário**, resulta na obtenção de uma taxa interna real de retorno entre os extremos de 6,94% a.a. e 16,51% a.a.

O caso base apresentado considera uma valorização anual da terra em torno de 18,34%<sup>10</sup>. A disparidade entre este valor e os dados da FGV para terras de lavoura em região de fronteira, conforme o item 3.2 deste Estudo de Viabilidade, deve-se a natureza mais arriscada deste projeto, em função de sua implementação em regiões praticamente inexploradas. Ressalte-se, ainda, que os dados apresentados pela FGV não consideram nenhum ganho de melhoria das terras ou conversão de terras improdutivas.

A premissa adotada no presente Estudo para preço de venda de terra está fundamentada na percepção da Companhia de que os valores de terra nas regiões consideradas no Estudo apresentarão, no período de execução do projeto, uma convergência de valores em relação aos valores praticados atualmente nas regiões já estabelecidas. Desta forma, o preço de venda de terra considerado no presente Estudo foi definido como um percentual de cerca de 50% dos preços praticados na região produtora de grãos e à exploração pecuária de Rondonópolis – MT<sup>11</sup>. Pelo fato deste projeto apresentar um componente maior de incerteza, devido à incipiência da atividade agrícola nas regiões em consideração, a Companhia entendeu utilizar índice percentual de 50% para esse projeto.

A título exemplificativo e, segundo a FNP, terras dedicadas à exploração pecuária na região de Redenção – PA, pólo de expansão pecuária, apresentaram uma valorização de 127,93% no período entre dezembro de 2001 e agosto de 2005, o que corresponde a uma taxa de crescimento composta de 25,19% ao ano.

A seguir apresentamos as análises de sensibilidade para refletir a influência de alguns fatores sobre a taxa de retorno do investimento.

<sup>10</sup> O índice de 18,34% é derivado das premissas de compra (R\$200/ha) e venda (R\$ 2.500/ha) da terra, assumindo-se um prazo de 15 anos entre a compra e venda.

<sup>11</sup> Conforme a FNP, o preço por hectare na região, em agosto de 2005, estava em R\$ 4.912/ha.



## 12.2 Sensibilidade a custo/produzividade

O quadro a seguir demonstra a variação da taxa interna real de retorno para o investimento, considerando oscilações de 5,0% e 10,0% para mais e para menos da produtividade agrícola e do custo de produção.

TIR %a.a		Produtividade Agrícola				
		-10,00%	-5,00%	Base	5,00%	10,00%
<b>Custos Agrícolas</b>	10,00%	7,56%	8,65%	9,77%	10,91%	12,07%
	5,00%	8,50%	9,62%	10,77%	11,94%	13,13%
	Base	9,47%	10,62%	11,80%	12,99%	14,22%
	-5,00%	10,48%	11,65%	12,86%	14,09%	15,35%
	-10,00%	11,51%	12,72%	13,96%	15,22%	16,51%

## 12.3 Sensibilidade a compra e venda de terra

O quadro a seguir demonstra a variação da taxa interna real de retorno, considerando oscilações de 5,0% e 10,0% para mais e para menos sobre o preço de compra da terra (R\$200/ha) e de 15,0% a 45,0% sobre o valor de venda da terra (R\$2.500/ha).

TIR %a.a		Venda da Terra						
		-45,00%	-30,00%	-15,00%	2.500	15,00%	30,00%	45,00%
<b>Compra da Terra</b>	10,00%	6,94%	8,73%	10,24%	11,55%	12,71%	13,74%	14,68%
	5,00%	7,06%	8,85%	10,36%	11,67%	12,83%	13,87%	14,81%
	200	7,18%	8,97%	10,49%	11,80%	12,95%	13,99%	14,94%
	-5,00%	7,30%	9,10%	10,61%	11,92%	13,08%	14,12%	15,06%
	-10,00%	7,43%	9,22%	10,74%	12,05%	13,21%	14,25%	15,19%

A diferença de amplitude entre o preço de terras na compra e na venda se justifica pela diferença temporal entre estes dois eventos e portanto maior incerteza na estimativa do preço de venda, uma vez que os preços de aquisição são mais conhecidos pois refletem o mercado imobiliário atual de propriedades com estas características, enquanto que os preços de venda da terra dependem de inúmeros fatores e estão sujeitos a uma grau maior de incerteza.

Não apresentamos uma análise individual dos negócios agrícola e imobiliário, uma vez que não é possível exercer a atividade agrícola sem comprar ou ao menos arrendar terras, considerando ainda que para se obter valorização imobiliária significativa é fundamental que haja desempenho agrícola de alto nível.

---

**Contrato de Consultoria**

**entre**

**BrasilAgro – Companhia Brasileira de  
Propriedades Agrícolas**

**e**

**Paraná Consultora de Investimentos S.A.**

**15 de março de 2006**

---

## CONTRATO DE CONSULTORIA

Pelo presente instrumento particular, de um lado,

(i) **BrasilAgro – Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas**, empresa com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº. 3.400, 9º andar, inscrita no CNPJ sob o nº 07.628.528/0001-59 ("BrasilAgro"); e, de outro lado,

(ii) **Paraná Consultora de Investimentos S.A.**, empresa com sede na cidade de Santana do Parnaíba, Estado de São Paulo, com sede na Av. Dr. Yojiro Takaoka, nº. 4.384, 7º andar, inscrita no NIRE sob o nº 35300329953 ("Paraná Consultora") e, em conjunto com a BrasilAgro, as "Partes" e, cada uma, uma "Parte";

CONSIDERANDO QUE a Paraná Consultora é uma sociedade cujo controle é detido pela Tarpon BR S.A. ("Tarpon BR"), Consultores Asset Management S.A. ("CAM") e pelo Sr. Alejandro Elsztain, os quais são titulares de 50%, 37,5% e 12,5%, respectivamente, das suas ações; ok

CONSIDERANDO QUE a CAM é uma empresa especializada em consultoria no setor agropecuário na Argentina e desde 1994 presta serviços à Cresud Sociedad Anónima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agropecuária ("Cresud"), maior empresa do ramo agropecuário da Argentina e cujas atividades incluem o plantio de soja, girassol, trigo e milho, a criação de bovinos, a produção de leite e a exploração de atividades florestais, cujas ações são negociadas na Bolsa de Comercio de Buenos Aires e no *National Association of Securities Dealers Automated Quotation System – Nasdaq*;

CONSIDERANDO QUE a Tarpon BR é uma empresa controlada por Tarpon Investimentos S.A. ("Tarpon") e pelo Sr. Elie Horn;

CONSIDERANDO QUE a Tarpon é uma administradora de recursos no Brasil especializada em investimentos de longo prazo, com atualmente cerca de R\$520 milhões sob sua administração, sendo o Sr. Elie Horn o atual Presidente e acionista controlador da Cyrela Brazil Realty S.A., com mais de 40 anos de experiência na construção e administração de edifícios comerciais, principalmente em São Paulo e no Rio de Janeiro, venda e aluguel de escritórios comerciais de alta tecnologia, bem como em aluguel e administração de *shopping centers*;

CONSIDERANDO QUE a BrasilAgro é uma empresa constituída em setembro de 2005 com a finalidade de explorar oportunidades no mercado agrícola e imobiliário rural,

mediante a aquisição e arrendamento de propriedades rurais, exploração de tais propriedades por meio do cultivo de produtos agrícolas, tendo em vista a alienação das propriedades após o seu desenvolvimento e valorização;

**CONSIDERANDO QUE** a BrasilAgro, para a implementação e posterior desenvolvimento de suas atividades, considera essencial contar com a experiência da Paraná Consultora no ramo agrícola, imobiliário e financeiro;

**CONSIDERANDO QUE** a Paraná Consultora está disposta a dedicar-se à prestação de serviços de consultoria à BrasilAgro, sendo necessário disciplinar essa prestação de serviços, as condições de sua remuneração e encerramento e os demais termos aplicáveis;

**RESOLVEM AS PARTES** celebrar o presente Contrato de Consultoria (o “Contrato”), que será regido de acordo com os seguintes termos e condições, os quais se obrigam a observar e fazer cumprir, por si, seus bens, herdeiros e sucessores, a qualquer título.

### CLÁUSULA PRIMEIRA - OBJETO

1.1. O presente Contrato tem como objeto a prestação, pela Paraná Consultora à BrasilAgro, de serviços de consultoria relativamente aos seguintes assuntos:

- (i) investimentos e desinvestimentos em agricultura, pecuária e reflorestamento;
- (ii) administração de propriedades e instalações, tais como fazendas e escritórios;
- (iii) comercialização de produtos no mercado interno, importação e exportação, distribuição e representação;
- (iv) análise de crédito e risco no mercado doméstico e internacional;
- (v) transações com *commodities* locais e internacionais e uso de instrumentos financeiros, valores mobiliários e derivativos;
- (vi) empréstimos e transações bancárias para acessar o mercado de capitais local e internacional;
- (vii) análises de viabilidade e monitoramento de projetos, participações e associações;

- (viii) compra, venda e arrendamento de propriedades, bens e tecnologia, bem como análise de tecnologias atuais e melhoramentos;
- (ix) intermediação em transações para negociação de termos e condições;
- (x) outros assuntos relacionados às atividades típicas da BrasilAgro.

1.2. Para a prestação dos serviços objeto do item 1.1. acima (os “Serviços”) a Paraná Consultora deverá, sempre que possível e sem prejuízo de outras obrigações descritas neste Contrato:

- (i) atender e/ou responder em prazo não superior a 3 (três) dias úteis os telefonemas e contatos realizados pela BrasilAgro para fins de encaminhamento e discussão acerca dos serviços que constituem o objeto do presente Contrato;
- (ii) participar, por meio de seus representantes, em reuniões, mediante solicitação da BrasilAgro com antecedência mínima de 15 (quinze) dias úteis; e
- (iii) atender quaisquer consultas e solicitações de serviços, incluindo a preparação de relatórios, pareceres, memorandos, correspondências e demais documentos, dentro de prazos razoáveis, conforme as exigências necessárias para o estudo e conclusões de cada questão e também os prazos convenientes para o alcance dos objetivos empresariais da BrasilAgro, a serem acordados em cada caso entre as Partes.

1.3. Para a prestação dos Serviços, a Paraná Consultora deverá, conforme solicitado pela BrasilAgro ou na medida em que julgue conveniente ao desenvolvimento das atividades da BrasilAgro, produzir relatórios, análises e memorandos e encaminhar informações periódicas sobre o comportamento do mercado agropecuário e/ou imobiliário rural, incluindo, sem limitação, o preparo e atualização de informações sobre variação de preços de produtos e insumos agrícolas no Brasil e no mundo, o envio de recomendações para prática de atos de compra e/ou venda de produtos e propriedades, realização de operações financeiras e nos mercados de derivativos agrícolas, proteção contra variações de preços e a contratação de empréstimos e financiamentos.

1.4. É condição especial e determinante para celebração do presente Contrato que a Paraná Consultora disponibilize, para a prestação dos Serviços, pessoas devidamente capacitadas e com ampla experiência no mercado agrícola, imobiliário e financeiro, em número suficiente e disponíveis durante o tempo necessário para a prestação dos Serviços à BrasilAgro.

- 1.5. As Partes reconhecem que a celebração deste Contrato não implicará a criação de nenhum vínculo empregatício entre a BrasilAgro e os funcionários da Paraná Consultora, arcando a Paraná Consultora exclusivamente com todos os pagamentos e encargos relativos aos seus administradores e funcionários.
- 1.6. Os serviços prestados nos termos do presente Contrato não importam em concessão de mandato ou poderes para que a Paraná Consultora, seus administradores e/ou funcionários pratiquem qualquer ato em nome ou por conta da BrasilAgro ou atuem como representantes ou intermediários da BrasilAgro em qualquer operação ou negociação.

## CLÁUSULA SEGUNDA - REMUNERAÇÃO

- 2.1. Pela prestação dos Serviços, a BrasilAgro pagará à Paraná Consultora, anualmente e em 1 (uma) única parcela, uma remuneração que será calculada a partir do capital social integralizado da BrasilAgro, na forma desta cláusula segunda.
- 2.2. A base de cálculo de tal remuneração (a “Base de Cálculo”) será composta (i) pelo Capital Social (definido no item 2.2.1.) apurado na Data Base (definida no item 2.2.1.), devidamente corrigido de acordo com a variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE (“IPCA”), acumulada no período compreendido entre a Data Base e a Data de Pagamento (definida no item 2.4.), acrescido ou diminuído (ii) do valor dos aumentos ou reduções de Capital Social da BrasilAgro ocorridos no mesmo período, sem correção monetária.
- 2.2.1. Para os fins da presente cláusula (i) “Data Base” significa, para a primeira Data de Pagamento (conforme definida no item 2.4.), a data de 30 de junho de 2006 e, para cada uma das demais Datas de Pagamento, a Data de Pagamento imediatamente anterior, e (ii) “Capital Social” significa o valor do capital social subscrito e integralizado da BrasilAgro, mediante subscrição pública ou privada, excluída a parcela do capital social que tenha sido eventualmente integralizada com lucros ou reservas de lucros ou reservas de capital da BrasilAgro.
- 2.2.2. Na hipótese de redução do capital social da BrasilAgro, o Capital Social (utilizado para fins do cálculo objeto da cláusula 2.2.1) deverá ser reduzido

proporcionalmente, ou seja, em percentual igual àquele em o capital social total da BrasilAgro tenha sido reduzido.

- 2.3. O valor devido pela BrasilAgro à Paraná Consultora a título de remuneração anual pelos Serviços será aquele correspondente a 1% (um por cento) da Base de Cálculo (a "Remuneração"), a ser apurado na Data de Pagamento.
- 2.4. A Remuneração é devida e será paga anualmente, no 60º (sexagésimo) dia contado do encerramento do exercício social da BrasilAgro (a "Data de Pagamento"), mediante depósito na conta corrente que será informada pela Paraná Consultora à BrasilAgro em até 10 (dez) dias antes da Data de Pagamento.
- 2.5. Em até 15 (quinze) dias que antecederem a Data de Pagamento, a BrasilAgro deverá encaminhar à Paraná Consultora uma cópia do balanço patrimonial e demonstrações financeiras relativas ao encerramento do exercício social anterior, incorporando necessariamente todos os aumentos de capital realizados até a data de entrega, discriminando eventuais parcelas do capital social integralizadas com lucros ou reservas de lucros ou reservas de capital, acompanhado da memória de cálculo para a determinação da Base de Cálculo da Remuneração e posterior fixação do valor da Remuneração.
- 2.6. Além da Remuneração, nenhuma outra quantia será devida pela BrasilAgro à Paraná Consultora por força do presente Contrato, com exceção do reembolso das seguintes despesas incorridas pela Paraná Consultora na prestação dos Serviços, desde que pré-aprovada por escrito a sua contratação pela BrasilAgro em cada caso e sempre devidamente comprovadas mediante apresentação de nota fiscal e/ou recibo:
- (i) despesas com viagens e estadas;
  - (ii) despesas com impressão e expedição de relatórios, memorandos, análises e a correspondência de interesse da BrasilAgro;
  - (iii) honorários e despesas de consultores técnicos e legais e assessores especializados para monitoramento e avaliação das atividades da BrasilAgro, conforme razoavelmente necessários para a consecução deste Contrato;
  - (iv) demais despesas necessárias à prestação dos Serviços e especificamente justificadas anteriormente à sua contratação, em cada caso sujeitas à pré-aprovação da BrasilAgro.

2.7. A contratação de serviços técnicos junto a Afiliadas deverá ser realizada em bases não menos favoráveis que a contratação junto a terceiros.

### CLÁUSULA TERCEIRA - PRAZO E EXTINÇÃO

- 3.1. O presente Contrato permanecerá em vigor por prazo indeterminado.
- 3.2. O presente Contrato poderá ser resilido, sem justa causa, por iniciativa de qualquer das Partes, mediante notificação endereçada à outra Parte com pelo menos 6 (seis) meses de antecedência.
- 3.3. Na hipótese de rescisão deste Contrato por iniciativa da BrasilAgro, sem justa causa, a BrasilAgro deverá pagar à Paraná Consultora uma multa (a "Multa"), fixada, em reais, no valor correspondente, na data do pagamento, a R\$4.316.000,00 (quatro milhões trezentos e dezesseis mil reais), devidamente corrigida de acordo com a variação do IPCA, a qual será exigível 180 (cento e oitenta) dias após a extinção do Contrato.
- 3.4. A Multa caracteriza fixação prévia do valor das perdas e danos devidos à Paraná Consultora na hipótese de rescisão imotivada do Contrato pela BrasilAgro, não sendo devidos quaisquer outros valores a esse título.
- 3.5. Havendo atraso no pagamento da Multa, será devida pela BrasilAgro uma multa moratória de 10% (dez por cento) sobre o valor da Multa, bem como juros de mora em percentual correspondente à taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) efetiva divulgada diariamente pelo Banco Central do Brasil, aplicado mensalmente sobre o valor em atraso.
- 3.6. Na hipótese de rescisão do Contrato por iniciativa da Paraná Consultora, com ou sem justa causa, nenhum valor será devido à BrasilAgro por conta da rescisão.
- 3.6. Qualquer das Partes poderá resilir o presente Contrato, por justa causa, mediante notificação endereçada à outra Parte com 10 (dez) dias de antecedência. Na hipótese de justa causa para rescisão ser imputada à BrasilAgro, a BrasilAgro deverá pagar à Paraná Consultora a Multa, nos termos da cláusula 3.3.
- 3.7. Para os fins da presente Cláusula, considera-se justa causa:

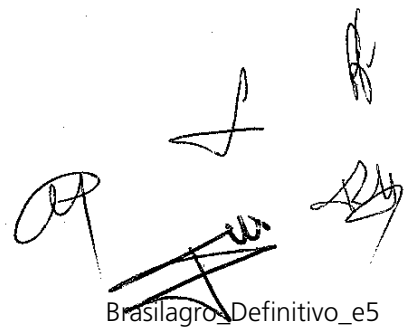


- (i) o descumprimento do presente Contrato por qualquer das Partes, nos casos em que verificar-se dolo ou culpa grave da parte infratora, devidamente comprovado e não sanado em até 15 (quinze) dias após o envio de notificação pela Parte prejudicada à outra Parte informando sobre tal descumprimento;
- (ii) a dissolução, liquidação ou decretação de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial de qualquer das Partes; e
- (iii) alteração, direta ou indireta, no controle acionário da Paraná Consultora, exceto na hipótese em que a BrasilAgro consentir, previamente e por escrito, com tal alteração. Para os fins da presente cláusula, será considerada alteração no controle acionário a transferência, direta ou indireta, de participação acionária superior a 50% para terceiros que não a CAM, a Tarpon BR e o Sr. Alejandro Elsztain ou suas controladas, controladoras ou coligadas (conjuntamente, as “Afiliadas”).

#### CLÁUSULA QUARTA - OBRIGAÇÕES

1.1. Sem prejuízo das demais disposições deste Contrato, são obrigações da Paraná Consultora:

- (i) atender prontamente as solicitações formuladas pela BrasilAgro, sem prejuízo do quanto disposto no item 1.2. acima;
- (ii) agir sempre de forma diligente, eficiente e de boa-fé, visando ao atendimento dos interesses da BrasilAgro que determinaram a celebração do presente Contrato;
- (iii) manter escritório no Brasil, com pessoal para atender às demandas objeto do presente Contrato;
- (iv) respeitar toda a legislação aplicável aos Serviços e demais atividades desenvolvidas pela BrasilAgro;
- (v) valer-se, para a prestação dos Serviços, de informações atualizadas, completas e obtidas junto às fontes mais confiáveis disponíveis, a critério exclusivo da Paraná Consultora;
- (vi) praticar todos os demais atos necessários para o correto e eficiente cumprimento do presente Contrato.



4.2. Sem prejuízo das demais disposições deste Contrato, são obrigações da BrasilAgro:

- (i) efetuar o pagamento da Remuneração na forma prevista no presente Contrato; e
- (ii) fornecer à Paraná Consultora todas as informações e condições necessárias para que esta possa cumprir satisfatoriamente suas obrigações nos termos do presente Contrato.

#### CLÁUSULA QUINTA - CONFIDENCIALIDADE

- 5.1. A Paraná Consultora compromete-se a manter em sigilo todas as informações comerciais, financeiras e de outras naturezas atinentes à BrasilAgro, seus clientes, consumidores, fornecedores e demais pessoas com quem venha a negociar e às quais tenha acesso em função deste Contrato.
- 5.2. O dever de sigilo estabelecido na presente Cláusula não se aplicará a informações que tenham se tornado disponíveis ao público de modo geral, desde que não em decorrência de violação desta Cláusula pela Paraná Consultora, ou em decorrência de ordem expedida por juízo competente, agência, departamento ou comissão governamental com poderes para tanto.
- 5.3. A obrigação prevista nos itens 5.1. e 5.2. acima perdurará mesmo após a extinção do presente Contrato.

#### CLÁUSULA SEXTA - TRIBUTOS

- 6.1. Cada parte arcará com o ônus decorrente do pagamento dos respectivos tributos (impostos, taxas, emolumentos, contribuições fiscais, entre outros) presentes ou futuros, devidos em decorrência direta ou indireta da prestação dos Serviços e/ou do cumprimento das obrigações resultantes deste Contrato.

#### CLÁUSULA SÉTIMA - DECLARAÇÕES E GARANTIAS

- 7.1. A Paraná Consultora declara e garante à BrasilAgro que:
  - (i) é uma sociedade anônima devidamente constituída e existente de acordo com as leis da República Federativa do Brasil e tem plena capacidade e poderes para

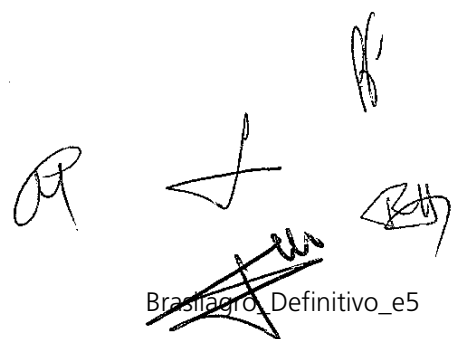
conduzir seus negócios e atividades, para celebrar o presente Contrato, assim como consumir e implementar as operações ora previstas, incluindo, sem limitação, a prestação dos Serviços;

- (ii) este Contrato constitui uma obrigação legal, válida e vinculativa da Paraná Consultora, exequível contra a mesma de acordo com os seus termos;
- (iii) possui e manterá todas as autorizações governamentais necessárias ao desenvolvimento regular de suas atividades e negócios, e o exercício dessas atividades e negócios obedece às normas ou regulamentos que lhe são aplicáveis em todos os seus aspectos, não sendo de conhecimento da Paraná Consultora a existência de qualquer ato, fato, evento ou ameaça que implique a perda dessas autorizações governamentais, sendo que as operações conduzidas por ela estão em conformidade com os limites e restrições legais impostos pelas autoridades governamentais;
- (iv) que a celebração deste Contrato, bem como a prestação dos Serviços, não violam:
  - (i) o estatuto social da Paraná Consultora; (ii) qualquer lei, norma, decisão ou ordem administrativa ou judicial ou, ainda, laudo arbitral, aplicáveis à Paraná Consultora; ou (iii) quaisquer obrigações contratuais da Paraná Consultora para com terceiros; e
- (v) que a Paraná Consultora cumpre e cumprirá com todas as obrigações legais que lhe são impostas por conta dos Serviços, inclusive obrigações tributárias, trabalhistas e previdenciárias.

7.2. A BrasilAgro declara e garante à Paraná Consultora:

- (i) que é uma sociedade anônima devidamente constituída e existente de acordo com as leis da República Federativa do Brasil e tem plena capacidade e poderes para conduzir seus negócios e atividades, para celebrar o presente Contrato, assim como consumir e implementar as operações ora previstas; e
- (ii) que este Contrato constitui uma obrigação legal, válida e vinculativa da BrasilAgro, exequível contra a mesma de acordo com os seus termos.

CLÁUSULA OITAVA - INDENIZAÇÃO

Handwritten signatures and initials in black ink, including a large signature on the left, a stylized 'L' in the center, and several smaller initials on the right.

- 8.1. As Partes obrigam-se a indenizar uma a outra, seus sucessores, cessionários, sócios, administradores, empregados, agentes representantes e/ou contratados (conjuntamente, as "Partes Indenizáveis") de e contra qualquer prejuízo, dano, responsabilidade, obrigação, penalidade, condenação judicial, reclamação, custo ou despesa, incluindo, sem limitação, custas judiciais e honorários advocatícios, que venham a ser sofridos, incorridos ou devidos pelas Partes Indenizáveis, como resultado de (i) violação ou inveracidade de declaração, garantia ou obrigação contida neste Contrato, (ii) violação das normas e regulamentos aplicáveis à prestação de consultoria e à prestação dos Serviços, (iii) falhas ou omissões graves na execução dos Serviços, dos quais venham a resultar perdas ou danos para qualquer das Partes Indenizáveis, não sendo aplicável nenhuma indenização, em qualquer caso, nas hipóteses de culpa ou dolo da Parte que tenha sido prejudicada.
- 8.1. A obrigação prevista no item 8.1. acima perdurará mesmo após a extinção do presente Contrato.

#### CLÁUSULA NONA - CESSÃO E SUB-CONTRATAÇÃO

- 9.1. Nenhuma das Partes poderá ceder ou transferir seus direitos e obrigações decorrentes deste Contrato para terceiros, exceto suas Afiliadas, no todo ou em parte, sem a prévia e expressa autorização por escrito da outra Parte. A Paraná Consultora não poderá sub-contratar a prestação dos Serviços sem a prévia e expressa autorização, por escrito, da BrasilAgro. Em caso de sub-contratação de quaisquer Serviços, a Consultores permanecerá responsável perante a Companhia.

#### CLÁUSULA DEZ - NÃO CONCORRÊNCIA

- 10.1. A Paraná Consultora obriga-se a, durante todo o período de vigência e até 2 (dois) anos após a extinção do presente Contrato ("Prazo de Não-Concorrência"), a não prestar quaisquer serviços a empresas que atuem no Brasil e que sejam concorrentes diretas ou indiretas da BrasilAgro.
- 10.2. Em função do disposto no item 10.1. acima, a Paraná Consultora obriga-se a, durante o Prazo de Não-Concorrência, seja direta ou indiretamente, não participar, tornar-se associada, emprestar seu nome e/ou serviços ou assessoria, tornar-se parte interessada, por qualquer modo, em qualquer negócio igual ou similar às atividades desenvolvidas pela BrasilAgro, conforme estabelecido no estatuto social da BrasilAgro, ficando tal

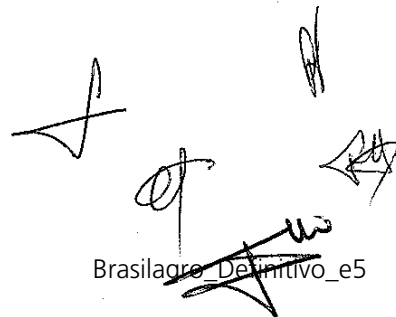
compromisso considerado, nos termos do artigo 390 do Código Civil, obrigação negativa da Paraná Consultora.

- 10.3. A Paraná Consultora obriga-se ainda, seja direta ou indiretamente, durante o Prazo de Não-Concorrência, a não aliciar, desviar, captar ou tentar captar quaisquer clientes ou consumidores da BrasilAgro, nem de qualquer maneira interferir ou prejudicar quaisquer relações à época existentes entre a BrasilAgro e quaisquer de seus respectivos clientes, consumidores, fornecedores ou demais pessoas com quem ela venha a negociar.
- 10.4. A Paraná Consultora obriga-se a fazer com que (i) seus controladores diretos ou indiretos, (ii) empresas direta ou indiretamente sob o mesmo controle ou (iii) empresas direta ou indiretamente controladas, respeitem integralmente o previsto nesta Cláusula.
- 10.5. As Partes reconhecem que o remédio previsto na lei aplicável ao presente Contrato no caso de violação das obrigações negativas contidas nesta Cláusula poderá ser inadequado e/ou insuficiente e que, em acréscimo a qualquer outro remédio que possa caber à BrasilAgro ou seus sócios em função dessa violação, a BrasilAgro e/ou seus sócios terão o direito (i) de buscar a medida cautelar competente para coibir qualquer violação ou ameaça de violação de referidas obrigações e (ii) de cobrar, da Paraná Consultora, por cada violação de tais obrigações, uma penalidade pecuniária no valor equivalente em reais, na data do inadimplemento, a R\$650.000,00 (seiscentos e cinquenta mil reais), devidamente corrigido de acordo com a variação do IPCA, ressalvado o direito de a BrasilAgro receber indenização suplementar caso o valor referido acima não seja, comprovadamente, suficiente para indenizar os prejuízos sofridos pela BrasilAgro em função de tal descumprimento.
- 10.6. As Partes reconhecem expressamente que as disposições desta Cláusula são razoáveis no que tange à sua duração, área geográfica, âmbito e termos.

#### CLÁUSULA ONZE - NOTIFICAÇÕES

- 11.1. Todas as notificações ou comunicações a serem realizadas entre as Partes em decorrência do presente Contrato deverão obrigatoriamente ser feitas por escrito, mediante protocolo ou aviso de recebimento, e serem encaminhadas para os seguintes endereços e destinatários, sendo consideradas recebidas quando da ciência do destinatário, conforme comprovado pelo remetente:

- (i) Se para a BrasilAgro:

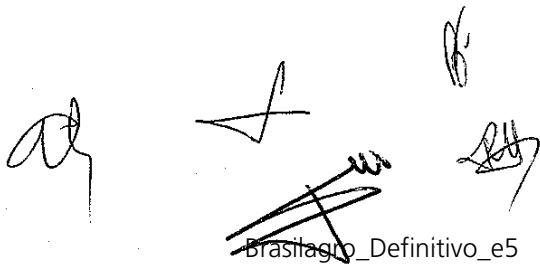
Handwritten signatures and initials in black ink, including a large stylized 'F' and several other marks.

Av. Brigadeiro Faria Lima, nº. 3.400, 9º Andar  
São Paulo-SP  
At. Sr. Pedro de Andrade Faria

(ii) Se para a Paraná Consultora:  
Paraná Consultora de Investimentos S.A.  
Avenida Dr. Yojiro Takaoka, nº 4.384, 7º andar, conjunto 714  
Santana do Parnaíba-SP  
At. Eduardo Mufarej

#### CLÁUSULA DOZE - LEI APLICÁVEL E ARBITRAGEM

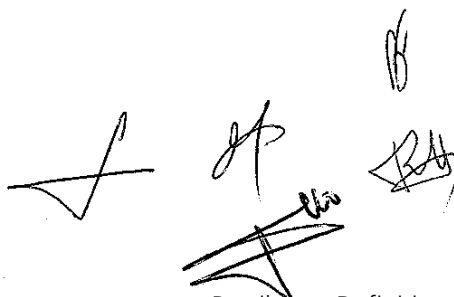
- 12.2. O presente Contrato será regido de acordo com as leis do Brasil.
- 12.3. Todas as controvérsias oriundas ou relacionadas ao presente Contrato serão resolvidas de boa-fé e comum acordo pelas Partes.
- 12.4. Caso as Partes não cheguem a um acordo sobre determinada controvérsia num prazo de 30 (trinta) dias, tal controvérsia deverá ser resolvida de forma definitiva por meio de arbitragem segundo a lei brasileira e as regras da International Center for Dispute Resolution, um órgão da American Arbitration Association.
- 12.5. O procedimento de arbitragem para solução de conflitos deste Contrato será iniciado a pedido de qualquer das Partes, mediante notificação por escrito enviada à outra Parte.
- 12.6. O tribunal arbitral será composto por 3 (três) árbitros, dos quais 1 (um) será nomeado pela BrasilAgro e 1 (um) pela Paraná Consultora, em até 15 (quinze) dias contados do recebimento da notificação referida acima. O terceiro árbitro, que atuará como presidente do tribunal, será escolhido pelos árbitros nomeados pelas duas Partes ou, caso os árbitros nomeados pelas Partes sejam incapazes de designar o terceiro árbitro no prazo de 10 (dez) dias contados da data da nomeação do último árbitro nomeado pelas Partes, tal terceiro árbitro será nomeado pela competente autoridade da International Center for Dispute Resolution.
- 12.7. A sede da arbitragem será a cidade de Chicago, nos Estados Unidos da América. O idioma da arbitragem será o inglês. A decisão arbitral definitiva será prolatada em idioma inglês. A decisão arbitral será definitiva e terá efeito vinculante em relação às Partes, podendo ser executada em qualquer tribunal competente.



- 12.8. Os encargos usuais da arbitragem serão igualmente divididos entre as Partes, devendo ser reembolsados à Parte vencedora (juntamente com todos os demais custos e despesas incorridos em função da arbitragem) por ocasião do desfecho do procedimento arbitral, a menos que os árbitros decidam de outra forma por fundadas razões.
- 12.9. Em face da presente cláusula compromissória, toda e qualquer medida cautelar deverá ser requerida (i) ao tribunal arbitral (caso este já tenha sido instaurado) e cumprida por solicitação do mesmo ao juiz estatal competente; ou (ii) diretamente ao Poder Judiciário (caso o tribunal arbitral ainda não tenha sido instaurado), ficando eleito pelas Partes, para este fim e sem prevenção do mesmo, o foro da comarca onde a medida cautelar deva ser cumprida para evitar o dano irreparável ou difícil reparação, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja.

### CLÁUSULA TREZE - DISPOSIÇÕES GERAIS

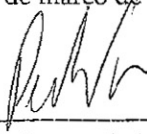
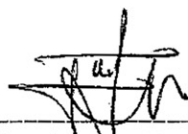
- 13.1. Toda e qualquer modificação, alteração ou aditamento ao presente Contrato somente será válido se feito por instrumento escrito, assinado pelas Partes.
- 13.2. O presente Contrato constitui o único e integral acordo entre as Partes, substituindo todos os outros documentos, cartas, memorandos ou propostas entre as Partes, bem como os entendimentos orais mantidos entre as mesmas, anteriores à presente data.
- 13.3. O não-exercício ou o atraso no exercício, por qualquer das Partes, de qualquer direito, recurso, poder ou privilégio dessa parte segundo este Contrato não operará como uma renúncia ou novação aos mesmos. O exercício isolado ou parcial de qualquer direito, recurso, poder ou privilégio segundo este Contrato não impedirá qualquer outro exercício posterior dos mesmos ou o exercício de qualquer outro direito, recurso, poder ou privilégio.
- 13.4. Qualquer disposição deste Contrato que seja considerada proibida, inválida ou inexecutável em nenhuma hipótese invalidará ou afetará o mesmo como um todo ou as demais disposições contratuais. Caso qualquer uma das cláusulas do presente Contrato seja considerada proibida, inválida ou inexecutável, as Partes comprometem-se a negociar em boa-fé a substituição de referida cláusula por uma cláusula equivalente que seja válida e eficaz.

The block contains several handwritten signatures in black ink. There are four distinct signatures: one on the left, one in the center, one on the right, and a larger, more complex signature at the bottom center.

13.5. O presente instrumento obriga e beneficia as Partes e seus sucessores, a qualquer título. Para fins do presente Contrato, será considerada sucessora, entre outras, a sociedade que resultar da fusão, aquisição ou incorporação de qualquer uma das Partes, independentemente desta possuir a mesma designação e/ou registros societários que as Partes originalmente contratantes.

E por estarem justas e contratadas, as Partes, juntamente com as testemunhas identificadas abaixo, assinam o presente instrumento em 2 (duas) vias de igual teor e forma.

São Paulo, 15 de março de 2006

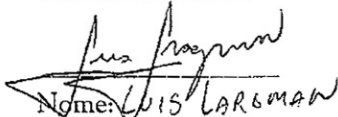


BrasilAgro - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas  
Por: IVO ALVES DA CUNHA Por: PEDRO DE ANDRADE FÁRIA  
Cargo: DIRETOR PRESIDENTE Cargo: DIRETOR FINANCEIRO

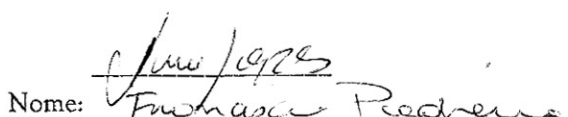


Paraná Consultora de Investimentos S.A.  
Por: RAPHAEL NABA HORN Por: EDUARDO SIQUEIRA MUFART  
Cargo: DIRETOR Cargo: DIRETOR - PRESIDENTE

TESTEMUNHAS:



Nome: LUIS LARBMAN  
RG:  
CPF:



Nome: FRANCISCO PEDREIRA  
RG:  
CPF:

