

Jalles Machado

Atualização de Resultados

1T Safra 2026/27

A Jalles Machado reportou resultado neutro no 1T27, com EBITDA ajustado pré IFRS16 de R\$ 191,7mi (-1,1%A/A). O desempenho abaixo em relação ao ano anterior reflete pressão sobre os preços do açúcar e etanol. Diante disso, a companhia optou por postergar parte de suas vendas para os próximos trimestres com intuito de capturar preços mais atraentes. No entanto, a liquidação dos instrumentos financeiros da companhia somou R\$ 112,2 milhões, o que trouxe certo alívio diante de um cenário menos favorável para o setor. O EBITDA menos capex recorrente do período foi negativo somando R\$ 27,7 vs R\$ 5,6 mi no 1T26, reflexo da menor receita e do aumento do plantio de renovação. Do ponto de vista de crédito seguimos vendo a emissora com um perfil sólido, apesar do aumento da alavancagem de 1,6x no 1T26 para 1,7x no 1T27 (nosso critério) ainda há folga frente ao covenant, 3,25x apurado apenas nas demonstrações anuais de março. Além disso o caixa cobre 9,8x da dívida de curto prazo, garantindo flexibilidade para modular o capex de expansão e comercializar os produtos em condições melhores.

Overview do trimestre: No 1T26/27, a Jalles Machado reportou queda relevante de receita, porém com rentabilidade preservada pela política de hedge, em um ambiente de preços pressionados para as duas commodities. O preço do açúcar ficou 25,8% e o etanol hidratado 12,1% abaixo do observado um ano antes, sobre uma base comparativa exigente no açúcar orgânico, já que o 1T25/26 contou com um embarque breakbulk adicional de cerca de 10 mil toneladas. Diante desse cenário de preços, a companhia adotou para a safra 2026/27 uma estratégia comercial de postergação deliberada das vendas de etanol, buscando concentrar os volumes na entressafra para capturar o incremento de preços típico do período, o que reduziu o ATR comercializado no trimestre (-16,2% A/A) e elevou o estoque de etanol em 86,0%, para 81,2 mil m³, deslocando parte do resultado para os próximos períodos. Do lado operacional, o início de safra foi positivo com aumento de moagem, produtividade agrícola e ATR médio, resultado de uma agenda de capex eficiente e de condições climáticas melhores.

Receita: A receita líquida atingiu R\$ 340,4 milhões no 1T26/27, queda de 32,6% A/A, com o efeito preço somando-se ao recuo dos volumes. A receita bruta de açúcar somou R\$ 139,1 milhões (-48,5% A/A), com volume de 63,2 mil toneladas (-30,6%), penalizado sobretudo pelo orgânico, que caiu 68,7% em volume pela base comparativa mencionada, enquanto o cristal recuou 10,3%. No etanol, a receita bruta foi de R\$ 207,6 milhões (-16,9% A/A), com volume de 72,3 mil m³ (-5,9%) integralmente destinado ao mercado interno, com o anidro avançando 12,9% em volume pelo aumento da mistura obrigatória e o hidratado recuando 19,2%.

Rentabilidade: O EBITDA ajustado pré-IFRS 16 somou R\$ 191,7 milhões no 1T26/27 (-1,0% A/A), com margem de 42,3% ante 37,8%, ao adicionar o resultado do hedge na receita para não distorcer a base de comparação. Sem considerar os efeitos do hedge, o EBITDA do período seria de R\$ 79,5 milhões (-57,3% A/A), com margem de 23,3% ante 36,9%.

Continua na próxima página...

Mayara Rodrigues

Analista de Renda Fixa

Rodrigo Cambricoli

Analista de Renda Fixa

Maria Luisa Paolantoni

Analista de Renda Fixa

Vitor Siqueiras, CFA

Analista de Renda Fixa

rendafixa.research@xpi.com.br

Jalles Machado

Atualização de Resultados | 1T Safra 2026/27

Do lado de custos, houve redução do custo de produção por tonelada de ATR, de 5,1%, beneficiado pela diluição da moagem 10,1% maior, e queda de 11,9% no SG&A, mas com mix menos favorável uma vez que com as despesas de vendas caíram 33,1% (acompanhando a queda de receita), mas as gerais e administrativas subiram 27,5%. O Capex Recorrente foi de R\$ 219,4 milhões, incorporando o aumento de 34,7% nos investimentos em plantio de renovação. O EBITDA menos capex recorrente atingiu valor negativo de R\$ 27,7 milhões, mostrando pressão uma vez que o resultado do exercício não conseguiu fazer frente as despesas recorrentes do braços agrícola, majoritariamente, pela estratégia comercial da Usina. Na leitura de doze meses o EBITDA-CAPEX caiu de R\$ 313,2 milhões na safra 2024/25 para R\$ 241,3 milhões em 2025/26 e, agora, R\$ 219,2 milhões nos doze meses findos em junho da safra 2026/2027.

Na cobertura de juros do trimestre, também pré-IFRS 16, o indicador recuou de 3,61x para 2,89x, com a despesa financeira líquida subindo 23,9%, de R\$ 53,6 milhões para R\$ 66,4 milhões, em função do maior endividamento médio e do custo mais alto da dívida. O prejuízo líquido foi de R\$ 74,1 milhões, ante R\$ 14,0 milhões, explicado pela reversão do MtM de hedge, que saiu de ganho de R\$ 231,7 milhões para perda de R\$ 74,0 milhões, uma variação negativa de R\$ 305,7 milhões.

Geração de caixa: O CFO do trimestre foi R\$ 18,4 milhões, contra R\$ 101,3 milhões no 1T25/26, pressionado pelo consumo de capital de giro e pelos juros pagos de R\$ 124,7 milhões (+34,6% A/A). O giro concentrou-se em estoques, que quase triplicaram no trimestre, movimento sazonal e coerente com a decisão de postergar as vendas de etanol para capturar preços melhores ao longo da safra. A liquidação de derivativos de R\$ 112,2 milhões atenuou parte da pressão. No investimento, o capex de caixa ficou em R\$ 109,3 milhões, com o ciclo de projetos estruturantes já encerrado e a expansão praticamente zerada, o que preserva flexibilidade para modular desembolsos. Vale a ressalva de que o caixa e equivalentes da DFC caiu R\$ 517,6 milhões, mas o movimento é majoritariamente realocação para aplicações financeiras, e a liquidez efetiva recuou apenas R\$ 166,7 milhões, para R\$ 1.640,3 milhões. O fluxo de caixa livre foi negativo em R\$ 127,8 milhões e a dívida líquida subiu R\$ 171,3 milhões, para R\$ 1.891,9 milhões,

Alavancagem: A dívida bruta encerrou junho de 2026 em R\$ 3.532,2 milhões, alta de 5,2% A/A, com 92,6% indexada ao CDI após swaps a um custo médio de CDI + 0,33%. O perfil alongou no ano, com o curto prazo caindo de 16,6% para 4,7% da dívida bruta e o prazo médio subindo de 4,7 para 5,0 anos. Com caixa e aplicações de R\$ 1.640,3 milhões, alta de 8,8% A/A, a dívida líquida somou R\$ 1.891,9 milhões, alta de 2,3% A/A e de 10,0% T/T, refletindo o investimento em ativo biológico de R\$ 202,6 milhões e o consumo de giro no trimestre.

Figura 01: Indicadores operacionais

Jalles Machado	1T26	1T27	A/A%
Cana processada - moagem (mil t.)	2.843	3.129	10%
Produtividade - TCH (t./ha)	83,4	89,6	7%
ATR médio (kg/t.)	117,6	119,1	1%
Mix de produção - açúcar (%)	47,7%	32,3%	-32%
Etanol produzido (mil m³)	103,0	148,8	44%
Açúcar produzido (mil t.)	152,0	114,8	-24%
Custo de produção (R\$/t ATR)	1.789,9	1.698,9	-5%
ATR comercializado (mil t.)	226,1	189,4	-16%
Etanol comercializado (mil m³)	76,9	72,3	-6%
Açúcar comercializado (mil t.)	91,1	63,2	-31%
Preço bruto médio do açúcar (R\$/t)	2.967,7	2.200,8	-26%
Preço bruto médio do etanol anidro (R\$/l)	3,25	2,90	-11%
Preço bruto médio do etanol hidratado (R\$/l)	3,24	2,85	-12%
Estoque de etanol no fim do período (mil m³)	43,6	81,2	86%

Continua na próxima página...

Jalles Machado

Atualização de Resultados | 1T Safra 2026/27

Figura 02: Indicadores financeiros (R\$ Milhões)

Jalles Machado	4T25	4T26	1T26	1T27
Receita Líquida	654	488	505	340
EBITDA Ajustado pré-IFRS 16	415	243	194	192
Margem EBITDA Ajustado pré-IFRS 16	67,9%	48,2%	37,8%	42,4%
EBITDA Ajustado Pré IFRS 16 - Capex Recorrente	190	38	-6	-28
Margem EBITDA - Capex Recorrente	31,0%	7,6%	-1,1%	-6,1%
Lucro Líquido	-14	-51	-14	-74
Caixa / Dívida CP	2,16x	9,80x	2,70x	9,79x
Dívida Bruta (ex-arrendamentos)	2.977	3.528	3.358	3.532
% Curto Prazo	19,3%	5,2%	16,6%	4,7%

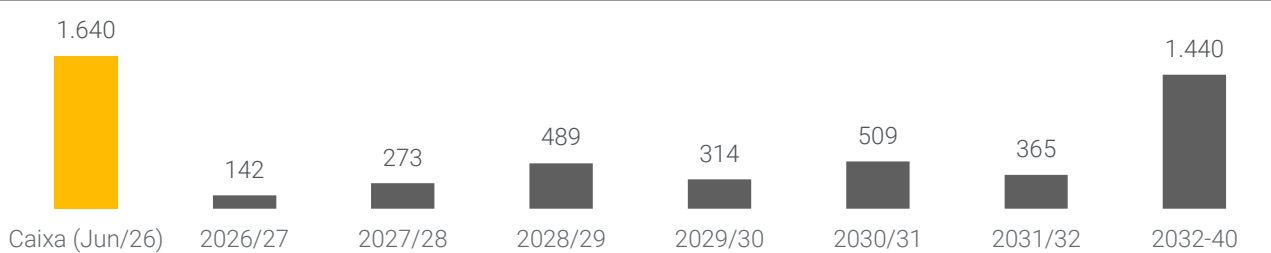
Jalles Machado	4T25	4T26	1T26	1T27
Liquidez Corrente	2,19x	4,85x	2,53x	5,38x
Dív. LÍq./EBITDA Ajustado pré-IFRS 16	1,42x	1,51x	1,62x	1,66x
Covenant (≤)	3,25x	3,25x	3,25x	3,25x
EBITDA Aj. pré-IFRS 16 / Desp. Fin. LÍq.	6,24x	7,40x	3,61x	2,89x

A liquidez segue como principal suporte, com o caixa cobrindo 9,8x os vencimentos de curto prazo contra 2,7x um ano antes e liquidez corrente de 5,4x contra 2,5x, e o cronograma é confortável, com apenas R\$ 142,3 milhões vencendo na safra 2026/27.

No nosso critério, pré-IFRS 16 e considerando o resultado da liquidação do hedge, a alavancagem foi de 1,62x para 1,66x. Como referência, a métrica divulgada pela companhia saiu de 1,30x para 1,58x. A divergência reflete a exclusão do resultado de hedge, cuja definição contratual do covenant deixa de fora do EBITDA, por isso o aumento na métrica reportada. Ainda assim, folga contratual é ampla, com o covenant de 3,25x apurado apenas nas demonstrações anuais de março, quando o indicador estava em 1,32x. Em conclusão, o perfil de crédito segue sólido, sustentado por liquidez elevada. O trimestre foi mais pressionado dentro do ciclo, com preços em patamares baixos e geração após investimentos de manutenção negativa. No entanto, a operação responde bem, com aumento da produtividade agrícola e queda do custo unitário. Como a companhia reteve etanol em estoque, que subiu 86% para 81,2 mil m³, e mantém 280,4 mil toneladas de açúcar fixadas a R\$ 2.489/t para a safra 2026/27, os próximos trimestres tendem a capturar preços mais atraentes na entressafra e a vir mais fortes, movimento que o ciclo anterior corrobora, quando o etanol anidro subiu 13,4% e o hidratado 11,6% no 4T.

Posição de Hedge A safra 2026/27 encerrou o trimestre com 280,4 mil toneladas fixadas a R\$ 2.489/t, equivalente a 51,9% da capacidade produtiva de 540 mil toneladas e a 85,2% do guidance de produção de açúcar. Para 2027/28 são 180,0 mil toneladas a R\$ 2.503/t, ou 33,3% da capacidade, e para 2028/29 apenas 24,8 mil toneladas a R\$ 2.193/t, ou 4,6%. Portanto, o suporte que sustentou o EBITDA neste trimestre está contratado para o ciclo corrente, mas se reduz de forma acentuada a partir de 2027/28.

Figura 03: Cronograma de amortização da dívida - R\$ milhões



Continua na próxima página...

Disclaimer

1. Este relatório de análise foi elaborado pela XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos ou XP") de acordo com todas as exigências previstas na Resolução CVM 20/2021, tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A XP Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
2. Este relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor.
3. O(s) signatário(s) deste relatório declara(m) que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à XP Investimentos e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado, e que sua(s) remuneração(es) é(são) indiretamente influenciada por receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela XP Investimentos.
4. O analista responsável pelo conteúdo deste relatório e pelo cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021 está indicado acima, sendo que, caso constem a indicação de mais um analista no relatório, o responsável será o primeiro analista credenciado a ser mencionado no relatório.
5. Os analistas da XP Investimentos estão obrigados ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC Brasil para o Analista de Valores Mobiliários e na Política de Conduta dos Analistas de Valores Mobiliários da XP Investimentos.
6. O atendimento de nossos clientes é realizado por empregados da XP Investimentos ou por assessores de investimento que desempenham suas atividades por meio da XP, em conformidade com a Resolução CVM nº 178/2023, os quais encontram-se registrados na Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários – ANCORD. O assessor de investimento não pode realizar consultoria, administração ou gestão de patrimônio de clientes, devendo atuar como intermediário e solicitar autorização prévia do cliente para a realização de qualquer operação no mercado de capitais.
7. Para fins de verificação da adequação do perfil do investidor aos serviços e produtos de investimento oferecidos pela XP Investimentos, utilizamos a metodologia de adequação dos produtos por portfólio, nos termos das Regras e Procedimentos ANBIMA de Suitability nº 01 e do Código ANBIMA de Distribuição de Produtos de Investimento. Essa metodologia consiste em atribuir uma pontuação máxima de risco para cada perfil de investidor (conservador, moderado e agressivo), bem como uma pontuação de risco para cada um dos produtos oferecidos pela XP Investimentos, de modo que todos os clientes possam ter acesso a todos os produtos, desde que dentro das quantidades e limites da pontuação de risco definidas para o seu perfil. Antes de aplicar nos produtos e/ou contratar os serviços objeto deste material, é importante que você verifique se a sua pontuação de risco atual comporta a aplicação nos produtos e/ou a contratação dos serviços em questão, bem como se há limitações de volume, concentração e/ou quantidade para a aplicação desejada. Você pode consultar essas informações diretamente no momento da transmissão da sua ordem ou, ainda, consultando o risco geral da sua carteira na tela de carteira (Visão Risco). Caso a sua pontuação de risco atual não comporte a aplicação/contratação pretendida, ou caso existam limitações em relação à quantidade e/ou volume financeiro para a referida aplicação/contratação, isto significa que, com base na composição atual da sua carteira, esta aplicação/contratação não está adequada ao seu perfil. Em caso de dúvidas sobre o processo de adequação dos produtos oferecidos pela XP Investimentos ao seu perfil de investidor, consulte o FAQ. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
8. A rentabilidade de produtos financeiros pode apresentar variações e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir num curto espaço de tempo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.
9. Este relatório é destinado à circulação exclusiva para a rede de relacionamento da XP Investimentos, incluindo assessores de investimentos da XP e clientes da XP, podendo também ser divulgado no site da XP. Fica proibida sua reprodução ou redistribuição para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento expresso da XP Investimentos.
10. SAC. 0800 77 20202. A Ouvidoria da XP Investimentos tem a missão de servir de canal de contato sempre que os clientes que não se sentirem satisfeitos com as soluções dadas pela empresa aos seus problemas. O contato pode ser realizado por meio do telefone: 0800 722 3710.
11. O custo da operação e a política de cobrança estão definidos nas tabelas de custos operacionais disponibilizadas no site da XP Investimentos: www.xpi.com.br.
12. A XP Investimentos se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste relatório ou seu conteúdo.
13. A Avaliação Técnica e a Avaliação de Fundamentos seguem diferentes metodologias de análise. A Análise Técnica é executada seguindo conceitos como tendência, suporte, resistência, candles, volumes, médias móveis entre outros. Já a Análise Fundamentalista utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras e suas projeções. Desta forma, as opiniões dos Analistas Fundamentalistas, que buscam os melhores retornos dadas as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos da empresa e do setor, podem divergir das opiniões dos Analistas Técnicos, que visam identificar os movimentos mais prováveis dos preços dos ativos, com utilização de "stops" para limitar as possíveis perdas.
14. Ação é uma fração do capital de uma empresa que é negociada no mercado. É um título de renda variável, ou seja, um investimento no qual a rentabilidade não é preestabelecida, varia conforme as cotações de mercado. O investimento em ações é um investimento de alto risco e os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita neste material em relação a desempenhos. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa e do setor podem afetar o desempenho do investimento, podendo resultar até mesmo em significativas perdas patrimoniais. A duração recomendada para o investimento é de médio-longo prazo. Não há quaisquer garantias sobre o patrimônio do cliente neste tipo de produto.
15. O investimento em opções é preferencialmente indicado para investidores de perfil agressivo, de acordo com a política de suitability praticada pela XP Investimentos. No mercado de opções, são negociados direitos de compra ou venda de um bem por preço fixado em data futura, devendo o adquirente do direito negociado pagar um prêmio ao vendedor tal como num acordo seguro. As operações com esses derivativos são consideradas de risco muito alto por apresentarem altas relações de risco e retorno e algumas posições apresentarem a possibilidade de perdas superiores ao capital investido. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto.
16. O investimento em termos são contratos para compra ou a venda de uma determinada quantidade de ações, a um preço fixado, para liquidação em prazo determinado. O prazo do contrato a Termo é livremente escolhido pelos investidores, obedecendo o prazo mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias corridos. O preço será o valor da ação adicionado de uma parcela correspondente aos juros – que são fixados livremente em mercado, em função do prazo do contrato. Toda transação a termo requer um depósito de garantia. Essas garantias são prestadas em duas formas: cobertura ou margem.
17. O investimento em Mercados Futuros embute riscos de perdas patrimoniais significativos. Commodity é um objeto ou determinante de preço de um contrato futuro ou outro instrumento derivativo, podendo consubstanciar um índice, uma taxa, um valor mobiliário ou produto físico. É um investimento de risco muito alto, que contempla a possibilidade de oscilação de preço devido à utilização de alavancagem financeira. A duração recomendada para o investimento é de curto prazo e o patrimônio do cliente não está garantido neste tipo de produto. As condições de mercado, mudanças climáticas e o cenário macroeconômico podem afetar o desempenho do investimento.
18. ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO.

