

Zilor

Atualização de Resultados

1T Safra 2026/27

A Zilor reportou resultado pressionado no 1T27, mas em linha com o esperado para um trimestre de preços baixos de açúcar e etanol e de chuvas atípicas que atrapalharam a moagem no início da safra. O EBITDA (ex-IFRS 16) somou R\$ 176 mi, queda de 39,0% A/A, com margem de 24,6% (menos 9,3 p.p.). Diante do ambiente pouco favorável, a companhia optou por postergar parte das vendas de açúcar, buscando preços mais atrativos ao longo da safra. A performance fraca foi parcialmente compensada pela posição de hedge de açúcar, que garantiu preços de comercialização superiores aos níveis de mercado no período. O EBITDA menos capex recorrente ficou em R\$ 11 mi, queda de 91,6% A/A, evidenciando a pressão sobre a geração de caixa. A alavancagem subiu de 1,1x para 1,56x pelo consumo sazonal de caixa e mantém folga ampla frente ao covenant de 2,5x. Esperamos normalização gradual dos resultados com a evolução da moagem e eventual recuperação dos preços. Setorialmente, temos uma preocupação com o terço final da safra, a medida que as chuvas decorrentes do El Niño podem atrasar a moagem.

Overview do trimestre: O 1T27 foi pressionado para a Zilor pela combinação de clima e preço. As chuvas concentradas no início da safra tiraram dias de moagem, sobretudo em Lençóis Paulista, onde estão as duas maiores usinas, e a moagem recuou 7,9% A/A, para 3,9 milhões de toneladas, mesmo com Quatá e Lucélia crescendo com a antecipação da safra. O efeito no canavial foi ambíguo: a produtividade (TCH) subiu 3,2%, com a chuva e o pacote tecnológico, mas a qualidade da cana caiu, com ATR 5,4% menor. O trimestre teve redução relevante de 34,5% na produção de açúcar, por três fatores: i) menor volume de cana moída; ii) menor rendimento de açúcar por tonelada (ATR 5,4% menor) e; iii) mix de produção mais direcionado ao etanol. Já a produção de etanol permaneceu estável, enquanto a exportação de bioeletricidade caiu 35,8%, refletindo as interrupções e a menor moagem, já que menos cana processada significa menos bagaço para a geração de energia.

Receita: A receita líquida somou R\$ 717,3 milhões no 1T27, queda de 15,9% A/A, com o açúcar sendo o grande detrator. A receita de açúcar caiu 34,8%, para R\$ 262,3 milhões, com volume vendido 22,7% menor e preço médio 15,6% abaixo (R\$ 1.853 por tonelada), pressionado pelo preço de tela e pelo câmbio mais baixo, efeito apenas parcialmente mitigado pelo hedge. Por outro lado, a receita de etanol somou R\$ 360,6 milhões, alta de 10,7%, com volume 26,7% maior compensando o preço 12,7% menor, favorecido pelo mix e pela maior venda de anidro com o aumento da mistura na gasolina.

Rentabilidade: O EBITDA Ajustado somou R\$ 176,3 milhões no 1T27, queda de 39,0% A/A, com margem de 24,6% (menos 9,3 p.p.). Além da receita, a compressão veio do custo: o CPV subiu 11,2%, porque boa parte da estrutura de custos é fixa, como a manutenção da planta industrial e do canavial, e com menos cana moída esses custos deixam de ser diluídos e pesam mais por tonelada, movimento esperado em um trimestre de moagem fraca.

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

Zilor

Atualização de Resultados | 1T Safra 2026/27

A piora nos custos foi parcialmente compensada pelas despesas com vendas e G&A que caíram 19,3%, para R\$ 59,0 milhões, com menos consultorias e serviços de terceiros.

O EBITDA menos capex recorrente (manutenção mais tratos culturais, R\$ 165,3 milhões, alta de 4,8%) caiu para R\$ 11,0 milhões, contra R\$ 131,3 milhões no 1T26, com margem de 1,5%. Esta queda acentuada decorre da redução do EBITDA, mencionada anteriormente e da manutenção do CAPEX Recorrente nas bases históricas, visando a manutenção da qualidade do canavial nos próximos ciclos.

Geração de caixa: o CFO ficou negativo em R\$ 84,5 milhões (R\$ 129,1 milhões negativos no 1T26), com o caixa operacional de R\$ 36,9 milhões consumido pelo giro típico do início da safra, sobretudo o contas a receber com a Cooperativa (R\$ 179,2 milhões) e a formação de estoques (R\$ 70,7 milhões), além dos juros pagos de R\$ 121,4 milhões. Com capex de R\$ 172,7 milhões, quase todo em plantio e tratos culturais, o fluxo de caixa livre foi negativo em R\$ 257,2 milhões. Após arrendamentos, dividendos e a captação líquida, o caixa recuou R\$ 300,7 milhões, para R\$ 2.243,0 milhões, e a dívida líquida subiu R\$ 411,6 milhões, para R\$ 1.851,9 milhões, movimento sazonal que a companhia espera reverter com a monetização da safra nos próximos trimestres.

Alavancagem: a dívida bruta encerrou junho em R\$ 4.095,0 milhões, alta de 2,8% no trimestre, com 28,2% no curto prazo (R\$ 1.155,2 milhões), no entanto, perfil é alongado, com prazo médio de 5,8 anos. A dívida líquida subiu R\$ 411,6 milhões no trimestre, para R\$ 1.851,9 milhões, pelo consumo sazonal de caixa, e a alavancagem foi de 1,11x em março para 1,56x. Os covenants exigem dívida líquida/EBITDA Ajustado de até 2,5x, liquidez corrente ex-ativo biológico de no mínimo 1,1x e dívida líquida/PL de até 3,0x, com apuração anual sobre a DF de março: no fechamento da safra 25/26 os índices ficaram em 1,11x, 1,72x e 0,58x, todos cumpridos com folga.

Figura 01: Indicadores operacionais

Zilor	1T26	1T27	Δ%
Moagem e Produtividade			
Moagem total (mil ton)	4.224,3	3.889,5	-7,9%
TCH (ton/há)	90,1	92,9	+3,1%
ATR (kg/ton)	123,6	116,9	-5,4%
ATR total (mil ton)	522,1	454,7	-12,9%
Cana própria (mil ton)	1.809,0	1.906,3	+5,4%
Cana de terceiros (mil ton)	2.415,3	1.983,2	-17,9%
% cana própria	42,8%	49,0%	+6,2 p.p.
Produção			
Açúcar (mil ton)	230,9	151,2	-34,5%
Etanol (mil m³)	171,2	174,1	+1,7%
Mix açúcar (%)	45,2%	35,2%	-10,0 p.p.
Vendas			
Açúcar: volume vendido (mil ton)	183,1	141,6	-22,7%
Açúcar: preço médio (mil /ton)	2.195,5	1.852,9	-15,6%
Etanol: volume vendido (mil/m³)	117,8	149,3	+26,7%
Etanol: preço médio (R\$/m³)	2.766,3	2.415,8	-12,7%

Continua na próxima página...

Zilor

Atualização de Resultados | 1T Safra 2026/27

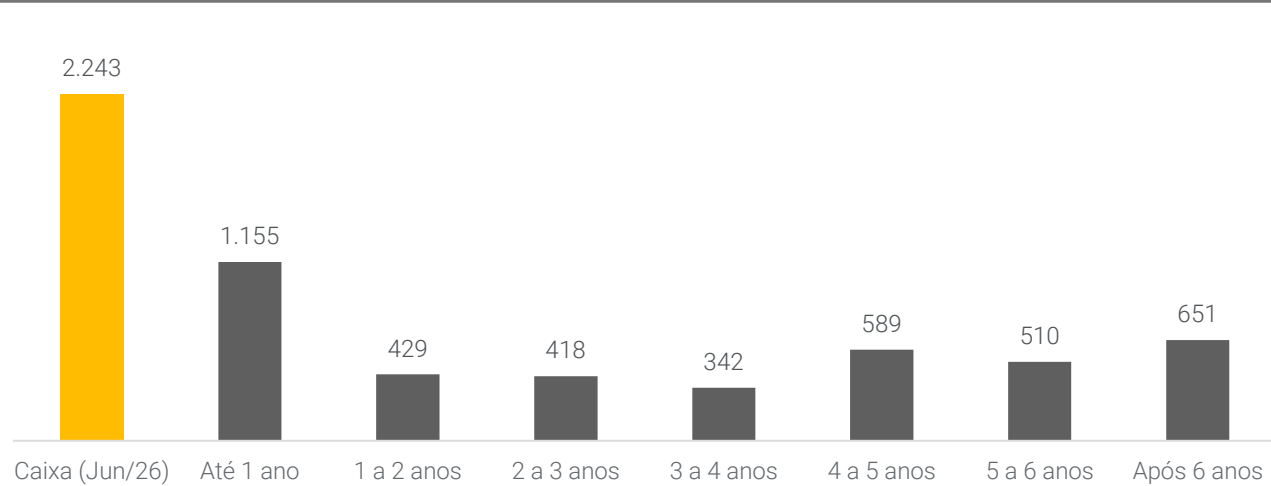
Em conclusão, o trimestre foi fraco, mas não altera a leitura de crédito. A posição financeira segue confortável, com caixa de R\$ 2.243,0 milhões cobrindo 1,9x a dívida de curto prazo, perfil alongado e alavancagem de 1,56x com folga ampla frente ao covenant de 2,5x. Os próximos trimestres devem trazer EBITDA mais forte, com a monetização dos estoques de açúcar e a expectativa de preços melhores ao longo da safra. O ponto de atenção é a moagem: com o El Niño, as chuvas podem seguir tirando dias de colheita, como no 1T27, e adiar a recuperação operacional.

Figura 02: Indicadores financeiros (R\$ Milhões)

Zilor	4T25	4T26	1T26	1T27
Receita Líquida	903	869	853	717
EBITDA Ajustado pré-IFRS 16	94	112	289	176
Margem EBITDA Ajustado pré-IFRS 16	10,4%	12,8%	33,9%	24,6%
EBITDA Ajustado Pré IFRS 16 - Capex Recorrente	-170	-166	131	11
Margem EBITDA - Capex Recorrente	-18,8%	-19,1%	15,4%	1,5%
Lucro Líquido	-147	-43	243	-73
Caixa / Dívida CP	4,91x	2,47x	5,51x	1,94x
Dívida Bruta	3.852	3.984	3.703	4.095
% Curto Prazo	11,1%	25,8%	9,8%	28,2%
Dívida Líquida	1.755	1.440	1.697	1.852

Zilor	4T25	4T26	1T26	1T27
Liquidez Corrente	2,16x	1,84x	2,56x	1,76x
Dív. LÍq./EBITDA Ajustado pré-IFRS 16	1,65x	1,11x	1,45x	1,56x
Covenant (≤)	2,50x	2,50x	2,50x	2,50x
EBITDA Aj. pré-IFRS 16 / Desp. Fin. LÍq.	0,74x	0,88x	4,67x	3,76x

Figura 03: Cronograma de amortização da dívida – (R\$ milhões)



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 sentem 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 substanciar 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.

