

Em poucas linhas: a Jalles é uma companhia sucoenergética fundada em Goianésia (GO) em 1980, que, além do açúcar bruto e etanol, também produz açúcar branco e orgânico (sob a marca própria Itajá), produtos de limpeza, álcool em gel e álcool hospitalar, o que tende a diminuir a volatilidade das receitas. É a segunda maior produtora mundial de açúcar orgânico e a maior exportadora desse produto para o mercado norte-americano. Possui três usinas, duas em Goiás e uma em Minas Gerais (adquirida em 2022), com capacidade combinada de moagem de 9 milhões de toneladas/safra. Seu canavial é 100% próprio e faz uso intensivo de mecanização e irrigação. Na Safra 2024/25, houve crescimento modesto da moagem de cana, resultado da maturação de investimentos em aumento de capacidade ao mesmo tempo em que a área colhida foi afetada por adversidades climáticas. Ao fim de jun/25, a relação Dívida líquida/Ebitdaajs. do grupo foi de 1,3x, abaixo dos *covenants* de 3,25x de suas emissões. Com a ausência de novos investimentos significativos em expansão, a alavancagem da empresa deverá diminuir à medida em que as projeções de aumento da moagem e do nível de produtividade aventadas pela empresa se concretizem. Lembra-se que a Jalles projeta operar em plena capacidade a partir da Safra 2026/27.

Pontos fortes

(i) Portfólio com produtos de maior valor agregado; (ii) rentabilidade e níveis de produtividade agrícola acima da média do mercado; (iii) baixo endividamento, com cronograma de amortizações confortável.

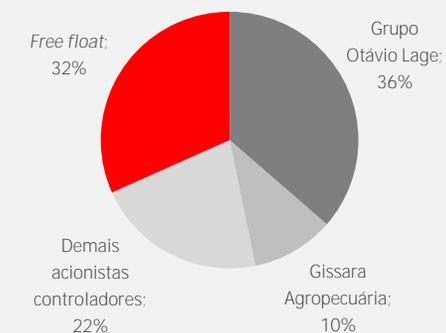
Pontos de atenção

(i) Exposição a preços de *commodities* e volatilidade cambial; (ii) riscos climáticos; e (iii) concentração geográfica (exposição operacional a apenas três usinas).

Informações da empresa

Rating	brAAA – S&P / AA+.br – Moody's
Formato jurídico	S/A de capital aberto
Listagem	Novo Mercado da B3
Tickers	JALL3
Market cap	R\$ 844 mm

Composição acionária



Fontes: Santander, B3, S&P Global Ratings, Moody's Local e Jalles.

19 de agosto de 2025

Francisco Lobo
Analista de Crédito
Banco Santander (Brasil) S/A
francisco.lobosantander.com.br

Clique [aqui](#) e confira os últimos relatórios publicados

Os custos de produção da Jalles se referem majoritariamente aos gastos com produção agrícola, como insumos e transportes, uma vez que é uma empresa do setor sucroenergético com canavial 100% próprio. Já a receita pode ser simplificada pela função entre o volume de etanol e açúcar vendido e os preços praticados no mercado. Há flexibilidade de produção entre açúcar e etanol e a Jalles busca maximizar sua rentabilidade aumentando a produção da *commodity* com a melhor perspectiva de preços. Lembra-se que seu portfólio possui produtos de maior valor agregado, o que resulta em rentabilidade acima da média do mercado.

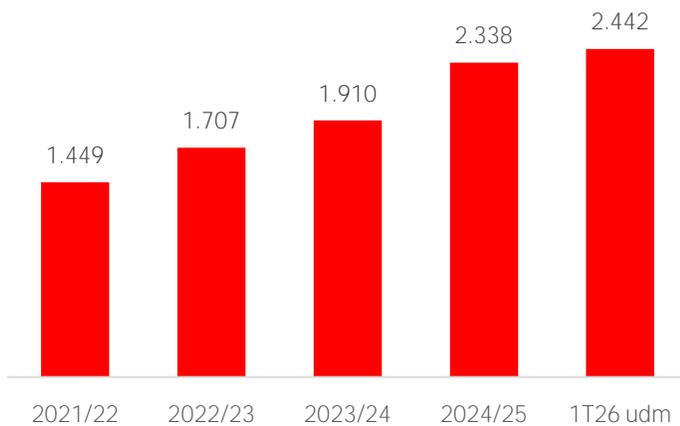
A Safra 2024/25 da empresa foi marcada pela inauguração da primeira fábrica de açúcar da Usina Santa Vitória (MG – que até então produzia apenas etanol), pelo aumento da capacidade de produção de açúcar da Usina Otávio Lage (GO) e pela maior área de colheita. Em razão de condições climáticas adversas e do menor volume de chuvas, o avanço da moagem e o crescimento da participação de açúcar no mix foram menores do que o esperado. Por outro lado, houve melhores preços de venda de etanol. A Safra 2025/26, iniciada em abril, apresenta desempenho inferior em volume e produtividade até então, ainda em razão das adversidades climáticas da temporada anterior, conforme observado nas demais usinas do Centro-Sul. É esperada recuperação nos próximos trimestres e relativa estabilidade na moagem ano a ano – abaixo da capacidade instalada de 9 milhões de toneladas de cana. A companhia indica continuidade do aumento de participação de açúcar no mix para 54%, mesmo com a correção recente nas suas cotações.

Ao fim de jun/25, a relação Dívida líquida/Ebitdaajs. da Jalles foi de 1,3x, abaixo dos *covenants* de 3,25x de suas emissões. Com a ausência de novos investimentos significativos em expansão, a alavancagem da empresa deverá diminuir à medida em que as projeções de aumento da moagem e do nível de produtividade aventadas pela empresa se concretizem. Lembra-se que a Jalles projeta operar em plena capacidade a partir da Safra 2026/27.

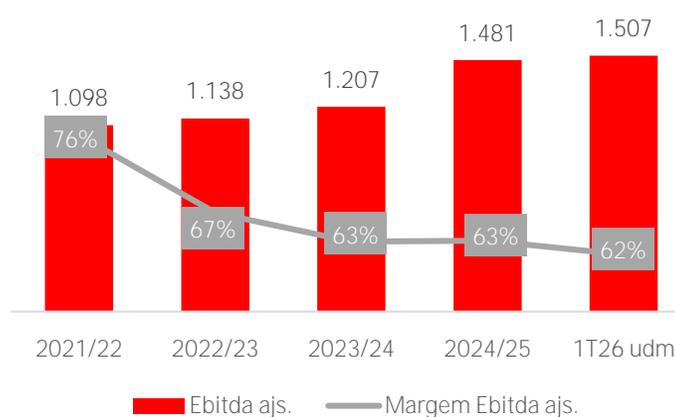
R\$ milhões	2022/23	2023/24	2024/25	1T26 udm
DRE				
Receita líquida	1.707	1.910	2.338	2.442
Ebitda ajustado	1.138	1.207	1.481	1.507
Margem Ebitda ajustada	67%	63%	63%	62%
Lucro líquido	692	85	-56	-68
Balanco patrimonial				
Dívida bruta	2.125	2.637	2.977	3.358
Caixa e aplicações financeiras	1.021	1.069	1.242	1.508
Dívida líquida	1.104	1.567	1.735	1.850
Fluxo de caixa				
Operacional ¹	591	686	928	915
Investimentos	-1.097	-817	-720	-703
Financiamento ²	222	181	-39	-23
Varição de caixa e aplicações financeiras	-285	49	173	190
Indicadores operacionais				
Moagem de cana (mil t)	5.094	7.350	7.869	7.551
Destinada ao açúcar	44%	38%	44%	50%
Destinada ao etanol	56%	63%	56%	50%
Indicadores financeiros				
Dívida CP/Dívida total	11%	9%	19%	17%
Caixa/Dívida CP	4,4x	4,5x	2,2x	2,7x
Dívida líquida/PL	57%	76%	87%	93%
Dív. líquida/Ebitdaajs.	1,0x	1,3x	1,2x	1,3x
<i>Covenant</i>	3,25x	3,25x	3,25x	3,25x

O exercício fiscal da Jalles se refere ao ano-safra da cana-de-açúcar: na região Centro-Sul do Brasil, a safra de cana-de-açúcar abrange o período de colheita, entre abril e dezembro, e a entressafra, entre janeiro e março. Portanto, a Safra 2024/2025 se refere ao período entre abril de 2024 e março de 2025.

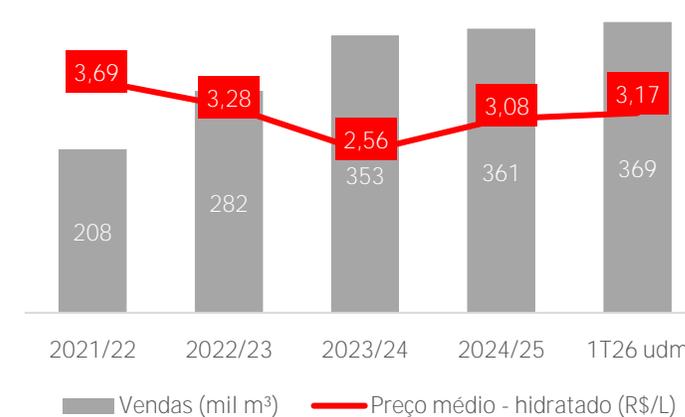
Receita Líquida (R\$ milhões)



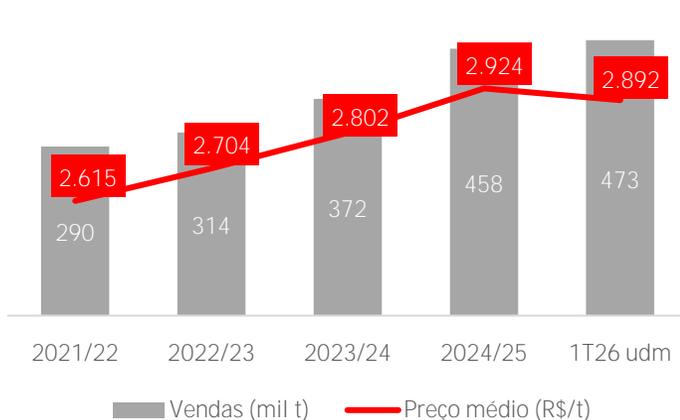
Ebitda (R\$ milhões)



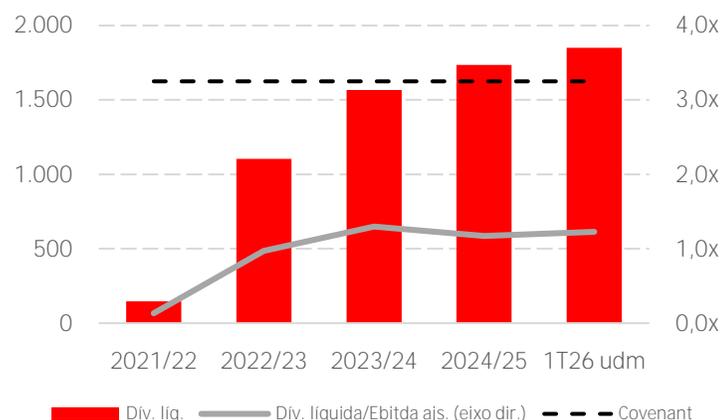
Etanol



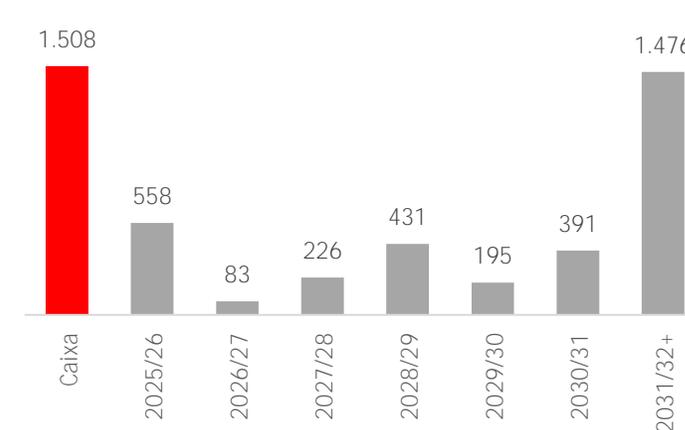
Açúcar



Endividamento (R\$ milhões)



Vencimento da dívida (R\$ milhões)



Caixa/Dívida curto prazo: relação entre o caixa e as amortizações de dívidas dos próximos 12 meses. Ou seja, mede a capacidade de pagamento da empresa.

Capex (Capital Expenditure): somatória de todos os custos relacionados à aquisição de ativos, equipamentos e instalações que visam a melhoria de um produto, serviço ou da empresa em si. São contabilizados investimentos que irão gerar algum valor futuro à companhia.

Covenants: são cláusulas restritivas presentes em contratos de dívida, como limites ao endividamento e ao pagamento de dividendos, que buscam proteger os interesses dos credores.

Dívida CP/Dívida total: relação entre as dívidas de curto prazo e o endividamento total da empresa. O indicador mostra qual percentual da dívida vencerá em até um ano.

Dívida líquida: corresponde à dívida bruta menos o caixa e equivalentes de caixa da companhia.

Dívida líquida/Ebitda: relação que mostra o grau de endividamento da empresa. O número indica em quantos anos a companhia quitaria sua dívida, na hipótese da utilização de todo o Ebitda para o seu pagamento. Quanto menor, melhor.

Ebitda: é a sigla em inglês para *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, que traduzido significa Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (Lajida). É utilizado como *proxy* para o potencial de geração de caixa da empresa.

Follow-on: processo no qual uma empresa que já tem capital aberto volta ao mercado para ofertar mais ações. O *follow-on* pode ser primário (oferta de novas ações) ou secundário (venda de ações existentes).

Fluxo de caixa de financiamentos: geração de caixa proveniente das atividades de financiamento de uma empresa, como emissão de ações, pagamento de dividendos e amortização de dívidas. Indica o quanto é levantado por meio de dívidas e capital próprio.

Fluxo de caixa de investimentos: geração de caixa proveniente das atividades de investimento de uma empresa, como a compra e venda de ativos, recebimento de dividendos de investidas e movimentação de aplicações financeiras. Indica o montante investido no crescimento e manutenção dos negócios.

Fluxo de caixa operacional: geração de caixa proveniente das atividades operacionais regulares de uma empresa, como vendas, custo de produção e pagamento de fornecedores. Indica a capacidade de gerar caixa a partir de suas atividades primárias.

Guidance: é a informação anunciada pela empresa como indicativo ou estimativa de desempenho futuro. O *guidance* pode ser sobre receita, despesas, lucro, entre outros.

Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD): representa a capacidade de pagamento da dívida da empresa. Comumente utilizado em *project finance*, avalia a capacidade do projeto de gerar fluxo de caixa suficiente para cobrir o pagamento dos juros e principal da dívida. Quanto maior, melhor.

Margem Ebitda: mede a capacidade de conversão da receita líquida da empresa em Ebitda.

Market cap: valor de mercado de uma companhia. É calculado multiplicando o número de ações em circulação pelo preço atual de cada ação.

Comunicado importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a opinião e análises pessoais dos analistas do Santander, que foram produzidas de forma independente na data de sua emissão, e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando suas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório. Os analistas do Santander estão sujeitos às regras previstas no Código de Conduta da APIMEC, bem como à Política de Conduta para atividade de Research estabelecida para o Grupo Santander.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista:

Eu, Francisco Lobo, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório, o qual é distribuído pelo Santander, com relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança do analista, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;
- (iv) Sua remuneração não é, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Santander.

O Banco Santander (Brasil) S.A, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

- Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.
- Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.
- Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) que tem como risco final a companhia objeto do presente relatório de análise.
- Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.
- Prestam, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.
- A(s) companhia(s) citada(s) no presente relatório, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum não têm participações relevantes no Santander, nem em suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

As informações apresentadas podem não ser adequadas para todos os perfis de *suitability*. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro.

Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.