CENTRO UNIVERSITÁRIO ALVES FARIA (UNIALFA)

GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO

ELEAZAR OLIVEIRA TIAGO

JOÃO FELIPE FRANCISCO DA SILVA

KENNEDY OLIVEIRA FERREIRA

RAUL FILIPE AZEVEDO OLIVEIRA

RICARDO ARAUJO DA SILVA FILHO

ANÁLISE DA GERAÇÃO DE VALOR DA COMPANHIA JALLES MACHADO S/A (JALL3): APLICAÇÃO DO MÉTODO *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)

Trabalho apresentado como exigência para conclusão do Curso de Administração do Centro Universitário Alves Faria, sob a orientação do Prof. Dr. Heverton Eustáquio Pinto Orientador.

GOIÂNIA

DEZEMBRO DE 2024

ELEAZAR OLIVEIRA TIAGO
JOÃO FELIPE FRANCISCO DA SILVA
KENNEDY OLIVEIRA FERREIRA
RAUL FILIPE AZEVEDO OLIVEIRA
RICARDO ARAUJO DA SILVA FILHO

ANÁLISE DA GERAÇÃO DE VALOR DA COMPANHIA JALLES MACHADO S/A (JALL3): APLICAÇÃO DO MÉTODO *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)

Este Trabalho de Conclusão de Curso foi analisado e julgado adequado para obtenção do título de Bacharel em Administração e aprovado em sua forma final pelo Orientador e Banca Examinadora designada pelo Curso de Administração do Centro Universitário Alves Faria (UNIALFA).

_____

Prof. Dr. Heverton Eustáquio Pinto – UNIALFA

Aprovado em: 11/12/2024.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Me. Gean Pablo Azara – UNIALFA

Prof.ª Esp Flavia Silveira – UNIALFA

GOIÂNIA

DEZEMBRO DE 2024

“O que não pode ser medido, não pode ser gerenciado”.

William Edwards Deming

RESUMO

TIAGO, Eleazar O; Da SILVA, João F. F; FERREIRA, Kennedy O; OLIVEIRA, Raul F. A; Da Silva Filho, Ricardo A. **ANÁLISE DA GERAÇÃO DE VALOR DA COMPANHIA JALLES MACHADO S/A (JALL3): APLICAÇÃO DO MÉTODO *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)**. Trabalho de conclusão de curso. 24 folhas – Graduação em Administração. Goiânia, 2024.

Resumo: Este Trabalho de Conclusão de Curso analisa a geração de valor da Companhia Jalles Machado S/A (JALL3), uma empresa do setor sucroenergético, a partir de seu IPO (Initial Public Offering) em 2021 até 2024, utilizando o método Economic Value Added (EVA). A pesquisa adota uma abordagem quantitativa descritiva, baseada em dados financeiros secundários e análise documental das demonstrações contábeis da empresa. A fundamentação teórica discute os conceitos de sistemas agroindustriais, cadeias produtivas e o método EVA, explorando suas aplicabilidades no contexto do agronegócio. Os resultados revelam uma trajetória de crescimento em receitas e expansão operacional, embora os resultados EVA alternem entre valores positivos e negativos, indicando desafios relacionados à eficiência de custos e investimentos estratégicos. A discussão aborda a influência de fatores externos, como a pandemia de COVID-19, e sugere medidas para melhorar a rentabilidade e a competitividade da empresa. Conclui-se que, embora o desempenho no EVA nem sempre reflita a geração de valor para os acionistas, a Jalles Machado apresenta potencial de crescimento sustentável com base na diversificação de produtos, inovação tecnológica e práticas de sustentabilidade.

Palavras-chave: Economic Value Added, Sistemas Agroindustriais, Cadeia Produtiva, Agronegócio, Gestão Financeira.

ABSTRACT

TIAGO, E. O; Da SILVA, J. F. F; FERREIRA, K. O; OLIVEIRA, R. F. A; Da Silva Filho, R. A. **ANÁLISE DA GERAÇÃO DE VALOR DA COMPANHIA JALLES MACHADO S/A (JALL3): APLICAÇÃO DO MÉTODO *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)**. Completion of course work. 24 pages – Graduation in Administration. Goiânia, 2024.

This study analyzes the value generation of the company Jalles Machado S/A (JALL3), a key player in the sugar-energy sector, from its Initial Public Offering (IPO) in 2021 to 2024, using the Economic Value Added (EVA) method. The research employs a descriptive quantitative approach based on secondary financial data and a documental analysis of the company's financial statements. The theoretical framework explores the concepts of agro-industrial systems, production chains, and the EVA method, highlighting their applications in the agribusiness context. The results reveal a trajectory of revenue growth and operational expansion, although the EVA results fluctuate between positive and negative values, indicating challenges related to cost efficiency and strategic investments. The discussion addresses the influence of external factors, such as the COVID-19 pandemic, and suggests measures to improve the company's profitability and competitiveness. It concludes that, while the EVA performance does not consistently reflect value generation for shareholders, Jalles Machado demonstrates sustainable growth potential through product diversification, technological innovation, and sustainability practices.

Keywords: Economic Value Added, Agro-Industrial Systems, Production Chain, Agribusiness, Financial Management.

LISTA DE SIGLAS

B3 – Bolsa de Valores Brasileira
CMPC - Custo Médio Ponderado de Capital
Cooperálcool - Cooperativa dos Produtores de Cana de Goianésia
Coopercred - Cooperativa de Crédito Rural dos Plantadores de Cana do Vale do São Patrício
EVA - Economic Value Added
IPO - *Initial Public Offering (*Oferta Publica Inicial*)*
ISSO - *International Organization for Standardization* (Organização Internacional de Normalização).
MAPA- Ministério da Agricultura e Planejamento
PIB – Produto Interno Bruto
PROÁLCOOL - Programa Nacional do Álcool
ROI – Retorno Sobre o Investimento
SAI - Sistema Agroindustrial
UNIALFA – Centro Universitário Alves Faria
VEA - Valor Econômico Agregado
WACC – *Weighted Average Cost of Capital*
...

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Representação Analítica do Sistema Agroindustrial **13**

Figura 2 - Evolução dos Indicadores Financeiros por Safra da Jalles Machado (2014/2015 a 2023/2024

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Resumo da Fundamentação Teórica **20**
Quadro 2 – Resumo da Metodologia **23**
Quadro 3 – ROL (R$ MIL) **25**
Quadro 4 – Lucro Líquido (R$ MIL) **26**
Quadro 5 – EBITDA (R$ MIL) **28**
Quadro 6 – Faturamento Líquido R$ MIL **29**
Quadro 7 – ROE (%) **31**

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO **10**

1 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA **12**

1.1 SISTEMAS AGROINDUSTRIAIS: BASES HISTÓRICAS E CONCEITUAIS 12

1.2 SISTEMAS AGROINDUSTRIAIS 12

1.3 SISTEMA AGROINDUSTRIAL SUCROENERGÉTICO 13

1.4 CONCEITO DE AGRONEGÓCIO / AGROBUSINESS 14

1.5 CONCEITO DE CADEIA PRODUTIVA 17

1.6 A HISTÓRIA DA JALLES MACHADO S.A 18

1.7 ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) 20

2 METODOLOGIA **21**

3.0 RESULTADO E DISCUSSÕES

3.1 DESEMPENHO OPERACIONAL

3.2 DESEMPENHO FINANCEIRO

3.3 RESULTADO DO VALOR AGREGADO DA JALLES **25**

4.0 CONCLUSÕES **30**

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS **22**

INTRODUÇÃO

O setor de sucroenergético é um ramo da agroindústria que se responsabiliza pela produção de açúcar, de álcool, aguardente e de outros derivados como o etanol e solventes. No Brasil seu principal insumo é a cana de açúcar. O primeiro mercado do setor foi a produção de açúcar nos períodos coloniais através de engenhos familiares inicialmente em terras do litoral brasileiro. Historicamente o setor sucroenergético teve dois marcos importantes no cenário nacional, a crise econômica de 1930 que levou a migração de muitos produtores de café para a produção de cana de açúcar, em 1975 a criação do Programa Nacional do Álcool (PROÁLCOOL) instituído pelo decreto nº 76596 de 14/11/1975 que visava expandir rapidamente a produção de álcool para viabilizar principalmente seu uso como combustível.

No setor sucroenergético mostra que seu desenvolvimento vem em constante crescimento desde o início de sua criação, produção e utilização, impulsionado principalmente por políticas públicas relacionadas às áreas de produção e comercialização desses produtos.

A Jalles Machado (JALL3), hoje uma das poucas empresas do ramo agrícola, dentro da B3, que nada mais é que a Bolsa de Valores Brasileira, - Brasil, Bolsa, Balcão, é uma empresa de infraestrutura que organiza o mercado financeiro e atua em bolsa e também balcão. É nela que ocorrem as negociações de ativos e títulos de renda variável ou fixa, entre empresas e investidores

A mencionada, Jalles Machado nem sempre foi essa gigante do agronegócio. Em 1980, para enfrentar a crise do petróleo, por meio do Programa Nacional do Álcool (Proálcool), o governo incentivava a produção e consumo do combustível de cana. Então, os fazendeiros da região de Goianésia (Goiás) decidiram dar início a Cooperativa dos Produtores de Cana de Goianésia (Cooperálcool), com liderança de Otávio Lage, que fora eleito o presidente do Conselho de Administração. Em 1980, Otávio Lage organizou o início da destilaria, e juntamente com vários sócios da Cooperálcool, fundaram a Destilaria Goianésia Álcool S/A. Por volta de 1990 a Destilaria Goianésia Álcool S/A comprou o canavial da Cooperálcool, agora sendo responsáveis por todo o processo da atividade econômica.

Já em 1993 a empresa começou a produzir açúcar cristal e com isso a então Destilaria Goianésia Álcool S/A passou a se chamar Jalles Machado S/A Açúcar e Álcool.

Mais adiante na história, a empresa contava com projetos sociais, como a criação da Fundação Jalles Machado, que mantinha a Escola Luiz César de Siqueira Melo. E por volta de 1997, a instituição com uma estrutura muito diferenciada, e com projetos sociais e ambientais, começaram então as exportações para alguns países, e nos anos 2000 conquistou a certidão de qualidade ISO 9000

Com base neste contexto este artigo tem-se: como problema de pesquisa: **Como os resultados operacionais e financeiros da Jalles Machado, desde seu IPO, refletem sua capacidade de gerar valor econômico para os acionistas e de se posicionar de forma competitiva no setor sucroenergético?**

Assim tem como o objetivo geral analisar os resultados apresentados pela empresa Jalles Machado, do setor sucroenergético, desde seu IPO (Initial Public Offering ou oferta pública inicial), momento em que a empresa se torna de capital aberto, até dos dias atuais, por meio do método EVA (Economic Value Added ou Valor Econômico Agregado). Já os objetivos específicos são:

1. Analisar os principais indicadores financeiros da Jalles Machado S/A no período pós-IPO, utilizando o método EVA, para identificar os fatores que contribuíram para os resultados positivos e negativos do valor econômico agregado.
2. Investigar a influência das condições de mercado e das políticas econômicas sobre a rentabilidade e competitividade da empresa, destacando desafios e oportunidades no setor sucroenergético.
3. Avaliar a eficácia das estratégias operacionais e de diversificação adotadas pela empresa, identificando áreas para melhorias na geração de valor para os acionistas.

O método EVA tem o objetivo de mostrar se a empresa está gerando riqueza para os seus acionistas ou se a empresa está acabando com seu patrimônio. Esse método para ser calculado precisa-se de três variáveis, sendo elas: Retorno sobre o investimento, capital total investido (capital Próprio e capital de terceiros) e WACC (custo médio ponderado de capital).

Neste artigo será apresentada uma visão geral deste setor, parte da descrição dos mercados, levando em conta os mais relevantes aspectos conjunturais e

geográficos, destacando os pontos fortes e fracos do Brasil e as principais condicionantes à competitividade setorial.

1. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capitulo será apresentada as bases históricas e conceituais dos sistemas de agronegócios, o que é o *agrobusiness* parte dos conceitos da cadeia produtiva segundo a abordagem francesa o conceito primário da agroindústria, o sistema agroindustrial voltado para mercado sucroenergético. A história da empresa JALLES MACHADO S.A, será abordado referenciando o cenário econômico o método EVA (Economic Value Added) apontando a origem relevância e suas vantagens.

1.1. Sistema agroindustrial: base histórica e conceituais

O Agronegócio no Brasil é um dos setores mais dinâmicos e essenciais para economia nacional desempenhando um papel crucial tanto na geração de renda quanto na criação de empregos. Esse setor abrange a produção, processamento e comercialização de produtos agrícolas, pecuária e florestais, incluindo atividades como cultivo de grãos produção de carne, leite, café, açúcar, soja, entre outros.

O Brasil é um dos maiores exportadores mundiais de produtos agrícolas. O setor agropecuário foi responsável por cerca de 49% da exportação total do país no ano de 2023. Produtos como soja, carne bovina, frango, café e açúcar são algum dos principais itens exportados. (MAPA, 2023)

Considerando-se o desempenho da economia brasileira como um todo, o PIB do agronegócio correspondeu por 23,8% do PIB do País, o desempenho do agronegócio foi afetado negativamente pela queda dos preços em todos os segmentos. Esse cenário só não se agravou devido à excepcional produção agrícola e ao crescimento na produção pecuária e laticínios e no volume de abates. Inclusive, estes fatores impulsionaram a demanda por insumos e agros serviços (CEPEA, 2024).

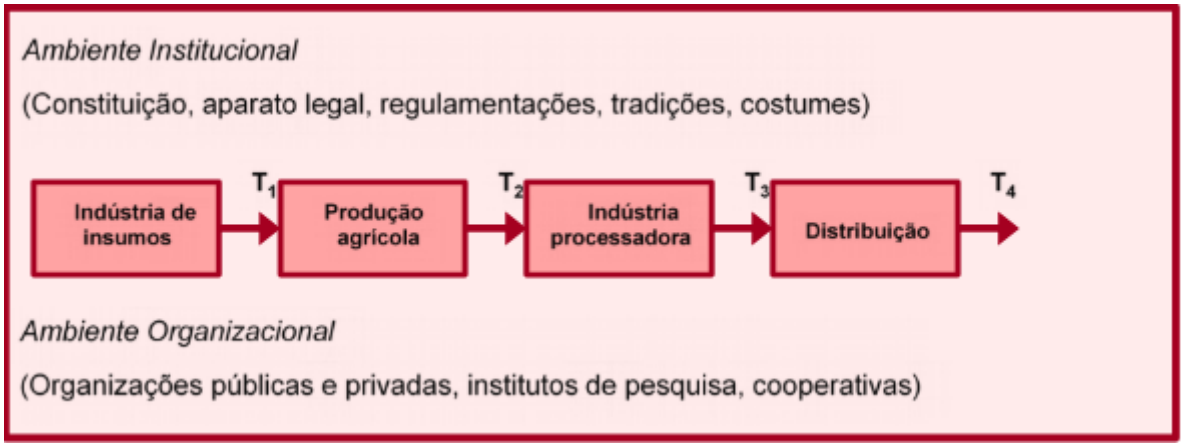
O agronegócio é um grande empregador no Brasil, oferecendo oportunidades de trabalho tanto em áreas rurais quanto urbanas. Emprega milhões de brasileiros, direta e indiretamente, e é fundamental para a manutenção e desenvolvimento de muitas comunidades rurais. Diante do atual cenário vivido no país a grande ameaça do setor vem das mudanças climáticas, que vem alterando padrões em todas as regiões investimentos em pesquisa para mitigar esses efeitos são cruciais (EMBRAPA,2024).

1.2 Sistemas Agroindustriais

Uma linha de pesquisa destinada a conceituar o Sistema Agroindustrial (SAI) começou em 1957 na Universidade de Harvard, nos Estados Unidos, quando o conceito de agronegócio foi introduzido através do trabalho de John Davis e Ray Goldberg a soma da produção e distribuição de abastecimento agrícola, produção de unidades agrícolas, armazenamento, processamento e distribuição de produtos agrícolas e itens derivados dos mesmos. Na mesma linha, a atividade agrícola não pode ser vista isoladamente, mas como um componente de um sistema econômico maior que inclui produção de insumos, produção agrícola, processamento industrial e distribuição de bens e derivados. Como resultado, a atividade agrícola é cada vez mais vista como um sistema, exigindo uma perspectiva sistêmica para compreender seu funcionamento e peculiaridades (Guimarães, 2022)

Batalha e Silva apud Guimarães (2022) afirmam que o sistema agroindustrial pode ser definido como o conjunto de atividades que começam com a produção de insumos e terminam com a entrega do produto acabado ao cliente. A figura 1 ajuda na compreensão da ideia do SAI.

Figura 1 - Representação Analítica do Sistema Agroindustrial



Fonte: Zylbersztajn (2000).

Além disso, o Sistema Agroindustrial (SAI) pode ser descrito como um conjunto de atividades destinadas à criação de bens agroindustriais, que vão desde a produção de insumos até o consumidor final. Ele também enfatiza que o SAI não está vinculado a nenhuma matéria-prima agrícola ou produto acabado em particular, e assim o autor define o SAI como um conjunto de seis atores distintos: agricultura, pecuária e pesca;

Indústrias; agroalimentares; distribuição agrícola e de alimentos; comércio internacional; consumidor; e indústrias de serviços de apoio (Guimarães, 2022).

Para Zylbersztajn apud Guimarães (2022), o sistema agroindustrial é composto por uma série de relações contratuais ou transações entre empresas e agentes especializados envolvidos na produção de bens do setor primário, desde a produção de insumos até o consumidor final. O autor confirma isto afirmando que as relações entre os componentes do SAI variam desde a cooperação entre agentes até a concorrência sobre a alocação de margens através do sistema. Para manter a competitividade e concluir o desenvolvimento de um sistema agroindustrial, os agentes que o compõem "devem operar de forma sistêmica, ou seja, todo o sistema em que estão integrados deve ser eficiente” (Batalha; Silva, apud Guimarães 2022).

Assim, o sistema agroindustrial resulta de padrões regulares de interação entre os diferentes atores sociais e econômicos envolvidos nas cadeias agroindustriais, e não de um mero agregado de suas características. De acordo com Belik apud Guimarães (2022), os Sistemas Agroindustriais no Brasil estão passando por um processo de reorganização que inclui elementos tecnológicos, financeiros e organizacionais. O elemento tecno produtivo se refere à necessidade de melhoria contínua, que inclui investimentos em novas instalações, novos bens e novas apresentações de itens estabelecidos. Isto mostra as conquistas alcançadas pelas principais empresas do setor, que continuam a se expandir rapidamente como consequência de seus significativos investimentos em pesquisa.

Em termos financeiros, as mudanças beneficiam as empresas ao permitir que novos mecanismos financeiros sejam estabelecidos, permitindo uma extensão do investimento inicial. Além disso, o alto número de fusões, seja através de acordos operacionais, parcerias ou joint ventures, define um processo de centralização de capital.

De acordo com Farina apud Guimarães (2022), uma visão holística da agricultura requer uma compreensão da estrutura organizacional e da dinâmica interna de cada setor, a fim de desenvolver uma perspectiva holística da agricultura. Como resultado, a capacidade de entender como a concorrência e os padrões de desenvolvimento, bem como o ambiente competitivo que existe dentro de cada um, influenciam as transações através das conexões do sistema é crítica. Para gerenciar a coordenação do sistema com sucesso, é essencial estudar e obter um domínio firme

dos aspectos tecnológicos, organizacionais e estratégicos que influenciam cada segmento.

Conforme explica Zylberzstajn apud Guimarães (2022), o funcionamento do SAI é caracterizado por suas instituições e organizações. As instituições são conjuntas de leis, tradições e práticas que servem para distinguir civilizações distintas. Por outro lado, as organizações são as instituições que permitem que o sistema funcione adequadamente (empresas, faculdades, cooperativas e associações de produtores). Além disso, ele demonstra que as SAIs não têm uma delimitação definida, já que são baseadas em um produto, e que sua dimensão geográfica varia de acordo com a situação em questão (Guimarães, 2022).

1.3 Sistema Agroindustrial Sucroenergético

De acordo com Nastari (2012) O setor sucroenergético no brasil compreende todas as atividades agrícolas e industriais relacionadas à produção de açúcar, bioetanol e bioeletricidade.

Milanez, Souza e Mancuso (2017) explicam que o setor sucroenergético caracteriza-se por sua capacidade de produzir energia limpa em larga escala. Os autores afirmam que na produção de etanol, há uma alta concorrência (cerca de 360 usinas, filiadas a 180 grupos).

O setor sucroenergético além de ser bem-sucedido alcançando níveis de sustentabilidade elevada também é responsável por levar preservação desenvolvimento e melhores condições de vida nas regiões onde o mesmo se instala.

Nastari (2012) explica que o setor teve grande contribuição na redução de gastos com a importação de combustível e contribuiu com aumento de emprego e na melhor qualidade do mesmo. Resultou também na diminuição das emissões de gases veiculares e na redução de gases do efeito estufa.

Milanez, Souza, Mancuso elenca os seguintes pontos fortes para a produção de etanol no Brasil:

- Matéria-prima (cana-de-açúcar) que não compete com principais cadeias de alimento como ocorre com o etanol dos demais mercados – EUA (milho) e Europa (trigo)
- Extensa área geográfica agriculturável disponível no país.
- Clima e solo favoráveis em boa parte do país (regiões Sudeste, Centro-Oeste e Nordeste).
- Produtividade da cana-de-açúcar maior do que a de grãos, exigindo menor área de plantio, o que permite que a expansão de seu cultivo não implique redução significativa de outras culturas agropecuárias.

- Elevada cogeração de energia a partir da biomassa (por meio da queima da palha e do bagaço, obtém-se, em geral, toda a energia necessária para o funcionamento das usinas, chegando a haver excedentes que podem ser comercializados).
- Melhor sustentabilidade ambiental pela maior capacidade de reduzir emissões de CO2 Aceleração do desenvolvimento de novas tecnologias para o E2G por meio do fomento do BNDES e da Finep (Milanez, Souza, Mancuso, 2024?, p7)

1.4 Conceitos de Agronegócios/Agrobusiness

David e Ray Goldberg foram pioneiros no desenvolvimento do conceito de agronegócio ou agrobusiness na década de 1950. Eles definiram o termo em seu trabalho seminal "A *Concept of Agribusiness*", publicado em 1957, que enfatizou a visão integrada e sistêmica da agricultura.

David e Ray Goldberg destacaram a importância da integração vertical na agricultura, onde diferentes etapas do processo produtivo desde a produção de insumos até a distribuição final são interligadas e geridas como uma unidade solida. Isso inclui atividades como produção de sementes, fertilizantes, maquinário, cultivo, processamento, transporte e comercialização. Eles propuseram a visão de que a agricultura não é uma atividade isolada, mas parte de um sistema de produção mais amplo que envolve várias indústrias e serviços. Isso significa que o sucesso agrícola depende de um conjunto de interações entre produtores, fornecedores de insumos, processadores de alimentos, distribuidores e consumidores. (Guimarães, 2022)

O conceito de agronegócio de Goldberg enfatiza o fluxo de valor agregado em cada etapa da cadeia de produção, desde a produção inicial até o produto final no mercado. Esse fluxo de valor é fundamental para entender como os diferentes componentes da cadeia contribuem para a eficiência e a lucratividade do sistema como um todo. (Guimarães, 2022)

O termo "*agribusiness*" ou agronegócio se refere a todas as atividades econômicas relacionadas à agricultura, incluindo produção, processamento, distribuição e comercialização de produtos agrícolas. Engloba não apenas as operações de cultivo e criação, mas também as indústrias e serviços que fornecem insumos e suporte ao setor agrícola. Componentes do Agrobusiness; Produção primaria, Industrias de Insumos, processamento e transformação, Distribuição de comercialização, Serviços de suporte (Guimarães, 2022)

A importância do agrobusiness também se dá pela contribuição da manutenção e regulamentação da produção e distribuição mundial do agronegócio tanto na forma

econômica tendo em vista que se trata de um setor muito importante para o PIB de várias economias mundiais, quando se refere a contribuição humanitária o agribusiness se torna importante na forma de garantir a produção e disponibilidade de alimentos para a população mundial tratando de segurança alimentar, no âmbito demográfico o agrobusiness e fundamental para o desenvolvimento de áreas rurais levando desenvolvimento educação e infraestrutura levando qualidade de vida a população mais distante dos grandes centros urbanos (Guimarães; Souza 2022)

David e Ray Goldberg revolucionaram a compreensão do setor agrícola ao introduzir o conceito de agronegócio como um sistema integrado e complexo. Essa perspectiva sistêmica continua a ser fundamental para a análise e a gestão do setor agroindustrial, destacando a importância da colaboração entre diversos atores e etapas da cadeia produtiva para alcançar eficiência, sustentabilidade e segurança alimentar (Guimarães; Souza 2022)

1.5 Conceito de Cadeia produtiva (abordagem francesa)

Entender o modo que consiste na dinâmica da produção industrial requer uma visão ampla das etapas que compõem o processo produtivo, desde a origem das matérias-primas até a entrega do produto final ao consumidor. Essa abordagem, conhecida como cadeia produtiva, é essencial para mapear as interações entre os diversos agentes envolvidos na fabricação e distribuição de bens e serviços. Ao analisar a cadeia produtiva, destacam-se não apenas as atividades diretas de produção, mas também as conexões internas entre os fornecedores, fabricantes, distribuidores e consumidores, compreender esse processo não apenas revela os pontos fortes e fracos ao longo da cadeia, mas também conhecimentos valiosos para aprimorar a qualidade, reduzir custos e promover a inovação em toda a cadeia produtiva. Neste contexto, explorar os conceitos fundamentais e as estratégias de gestão associadas à cadeia produtiva torna-se essencial para o sucesso competitivo das empresas e o desenvolvimento sustentável das indústrias.

Segundo Smith (2005) As cadeias produtivas no agronegócio são sistemas complexos que envolvem diversas etapas, desde a produção até a comercialização dos produtos agrícolas. Essas cadeias envolvem uma série de atividades interligadas, incluindo o cultivo das safras, o processamento, a distribuição e a venda dos produtos finais.

Cada etapa da cadeia produtiva é geralmente realizada por diferentes agentes econômicos, como produtores agrícolas, agroindústrias, distribuidores, varejistas e consumidores (Johnson et al., 2018). E segundo Zilbersztajn (2000) as relações entre esses agentes são de complementaridade, tornando a cadeia um sistema capaz de assegurar sua própria transformação.

Para Thompson (2016) o sucesso de uma cadeia produtiva no agronegócio depende da eficiência e integração de todas as etapas envolvidas. Uma gestão eficaz da cadeia produtiva para Clark e Garcia (2019) pode levar a ganhos de produtividade, redução de custos, melhoria da qualidade dos produtos e aumento da competitividade no mercado. Além disso, é essencial considerar fatores como logística, infraestrutura, políticas governamentais e condições climáticas ao analisar e planejar uma cadeia produtiva no agronegócio (Williams, 2017).

No entanto, é importante destacar que cada segmento do agronegócio pode enfrentar diferentes desafios na administração de suas cadeias produtivas. Por isso, é fundamental compreender de forma abrangente as características do setor agrícola e uma análise detalhada das cadeias produtivas específicas (Adams e Smith, 2021).

1.6 A história da Jalles Machado S.A

Fundada em 1980 em Goianésia/GO, a Jalles Machado provou que era possível realizar um grande sonho. Otavio Lage, fundador da empresa, reuniu vários fazendeiros da região e constituíram a Cooperativa dos Produtores de Cana de Goianésia Ltda (Cooperálcool) (Jalles, 2024).

No ano seguinte, começaram as obras para a implantação da Destilaria Goianésia Álcool S/A, que fortaleceu a empresa para ter uma ótima base no ramo, e mais tarde se tornar uma empresa pioneira (Jalles, 2024).

Já no ano de 1983 deram início a primeira safra, que teve duração de 121 dias. Nesse período, foram fabricados 13.796.000 de litros de álcool a partir de 192.370 toneladas de cana produzidas pela Cooperálcool. Criação do Departamento de Assistência Social, que atendia funcionários da Destilaria e da Cooperativa, e prestava ajuda à comunidade de Goianésia (Jalles, 2024).

A partir de 1984 a empresa começou a criar vários projetos sociais e ambientais, como a criação da Cooperativa de Crédito Rural dos Plantadores de Cana do Vale do São Patrício, a Coopercred, a criação da Associação Esportiva Jalles

(então, Associação Coopergasa), clube recreativo com estrutura para lazer, aulas de natação, quadras e campos esportivos e escolinha de futebol. Funciona como um clube recreativo para os colaboradores da Cooperálcool e Goianésia Álcool e seus familiares, em uma área doada por Otávio Lage. Em 1986 teve início do Ame a Ema, primeiro programa de conscientização ambiental responsável por aumentar consideravelmente o número de emas na região. A partir de então, a Jalles implantou outros projetos ambientais, adotou práticas sustentáveis e tornou-se referência em sustentabilidade. Em 1990 criou o Projeto Seringueira para empregar a mão-de-obra dos cortadores de cana. A empresa investiu em um seringal onde esses trabalhadores foram empregados na extração do látex, feita de forma manual. Início da Goiás Látex, entre outros projetos (Jalles, 2024). Passados alguns anos, tiveram um crescimento enorme no cenário, dando início as exportações de açúcar.

Em 2006 houve um acontecimento infeliz na história da empresa, Otávio Lage de Siqueira faleceu em 14 de julho de 2006, o criador de toda a ideia e responsável por conversar os demais sócios a começarem essa imensa história, da hoje referência no mercado sucroenergético, e agronegócio (Jalles, 2024).

Nos dias de hoje, com mais de 40 anos de história, a empresa se consolidou em uma das principais empresas da produção de Açúcar e Álcool do Brasil. Também foi a primeira empresa do setor sucroenergético a efetivar a venda de Créditos de Carbono, no ano 2000. Atualmente com 3 unidades fabris, sendo duas situadas na cidade de Goianésia/GO e uma localizada em Santa Vitoria/MG e contando também com uma unidade de cogeração de energia elétrica anexa a unidade de Santa Vitoria/MG.

A empresa evoluiu tanto no setor alimentício como nos setores agrícola e energético, produzindo: açúcar cristal, açúcar orgânico, levedura, saneantes, energia elétrica e biocombustível (etanol). No mercado externo a comercialização abrange os países, como os EUA, Canadá, continente Europeu e Oriente Médio. Nesses locais a venda ocorre para indústrias, distribuidores e consumidor final. A empresa possui mais de 3600 colaboradores e tem por missão nas suas relações com pessoas e com o mercado oferecer energia e alimento que contribua para um mundo melhor e, por visão, maximizar a geração de valor com o apoio de pessoas inspiradas e responsabilidade socioambiental. (Jalles, 2024).

Tendo sua entrada no IPO em 2021, movimentando R$594 milhões, que entraram direto para os cofres da empresa. (Jalles, 2024).

1.7 *Economic Value Added (EVA)*

O *Economic Value Added (EVA*) ou em português Valor Econômico Agregado (VEA) é um indicador que permite verificar se a empresa está gerando valor para os seus acionistas. Criado pela a empresa Stern Stwart &Co., foi desenvolvido para que pudesse mensurar a real lucratividade da empresa, pois a empresa precisa gerar lucro suficiente para pagar os juros aos seus credores e pagar os acionistas com a rentabilidade mínima esperada por eles (De Camargo,2017)

Para Assaf Neto (2014) o EVA apresenta-se como o objetivo básico mais importante de toda a empresa. Por representar o lucro residual obtido após a dedução do custo de capital dos resultados operacionais. Por ser um indicador de fácil interpretação foi popularizado muito rápido entre os acadêmicos e investidores, caso o EVA > 0 a empresa está criando valor para os seus acionistas e se o EVA < 0 a empresa não gerando valor para os seus acionistas.

De acordo com Reis (2018) o *Economic Value Added (EVA)* é um importante indicador operacional dos projetos da empresa, servindo como um reflexo da sua própria administração, pois vai servi para balizar as decisões dos administradores.

O EVA destaca-se dos demais indicadores financeiros por relacionar o custo de oportunidade com o capital investido, conforme destaca Assaf Neto (2014) o Valor Adicionado Agregado é importante porque, entre outras contribuições relevantes, associa o custo de oportunidade do capital ao investimento realizado, ressaltando a eficácia da administração da empresa.

Quadro 1 – Resumo da Fundamentação Teórica

seção	**Autor (ano)**	**Principais contribuições**
1.1. Sistema agroindustrial: base histórica e conceituais	Guimarães; Souza 2022 MAPA, 2024 EMBRAPA, 2023	Conceito
1.2 Sistemas Agroindustriais	Guimarães; Souza 2022	Conceito
1.3 Sistema Agroindustrial Sucroenergético	Milanez, Souza, Mancuso Nastari, 2012	Conceito
1.4 Conceitos de Agronegócios / Agrobusiness	Guimarães; Souza 2022	Conceito
1.5 Conceito de Cadeia produtiva (abordagem francesa)	Smith, 2005 Thompson, 2016 Clark e Garcia 2019 Williams, 2017	Conceito
1.6 A história da Jalles Machado S.A	Jalles, 2024	Evolução
1.7 Economic Value Added (EVA)	Assaf Neto, 2014 De Camargo,2017 Reis, 2018	Conceito e aplicação

Fonte: elaboração própria, 2024.

2. METODOLOGIA

Este capítulo detalha a metodologia utilizada para analisar a geração de valor da companhia Jalles Machado S/A (JALL3), empregando o método do Valor Econômico Agregado (VEA). Este estudo busca compreender se a empresa tem gerado valor para seus acionistas, utilizando uma abordagem quantitativa baseada em dados financeiros e contábeis da empresa, bem como na aplicação de cálculos precisos para determinar o VEA.

Segundo Lakatos (2011) a pesquisa quantitativa apoia em um modelo em que prevalece a preocupação estatístico-matemática e tem a pretensão de ter acesso racional à essência dos objetos e fenômenos examinados.

Quanto ao objetivo do estudo, classifica-se em descritivo, conforme explica Prodanov e Freitas (2013) nesse tipo de pesquisa, os fatos são observados, registrados, analisados e ordenados sem que o pesquisador interfira neles.

A pesquisa usa uma metodologia quantitativa baseada na análise de dados secundários e documentos para atingir os objetivos. A escolha do método EVA se deve à sua capacidade de calcular o valor gerado, além do lucro contábil, com o custo de oportunidade do capital investido em consideração.

A coleta de dados será realizada por meio da a obtenção de informações financeiras e contábeis da Jalles Machado S/A, bem como de relatórios anuais, balanços patrimoniais e demonstrações de resultados, coletadas em seu site oficial (https://ri.jalles.com) e Informações publicadas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Importante destacar que a análise será realizada com base em informações financeiras e contábeis fornecido pela a própria empresa, o que podem não refletir com exatidão a performance da empresa.

O EVA, método escolhido para realizar a análise, é calculado por meio de 3 (três) importantes indicadores: Retorno do Investimento (ROI), Custo de Capital e Capital Investido, cada indicador será abordado abaixo, esses indicadores vão ser utilizado na seguinte fórmula:

EVA= (ROI - WACC) x Investimento

Retorno sobre o Investimento (ROI): o objetivo principal de todos investidores é obter lucros com por meio de seus investimentos. O ROI é um indicador financeiro que mostra de forma mais geral se o investimento obteve lucro ou prejuízo.

Conforme Assaf Neto (2014) o ROI é obtido pela a relação entre o lucro operacional e os ativos totais menos os Passivos de Funcionamento, a fórmula fica da seguinte maneira:

A interpretação do ROI é da seguinte forma:

- ROI positivo (ROI > 0): O investimento está gerando retorno;
- ROI Neutro (ROI = 0): O investimento não gerando retorno, mas também não está dando prejuízo; e
- ROI negativo (ROI < 0): O investimento está gerando prejuízo.

Custo Médio Ponderado de Capital: o Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC) ou *Weighted Average Cost of Capital (WACC)* é um indicador financeiro que busca mostrar taxa de retorno mínima que um investimento precisa ter para que o investimento consiga pagar os credores e satisfaça o taxa de retorno esperada pelos os acionistas, também chamada de taxa de atratividade.

O Custo Médio Ponderado de Capital leva em consideração os investimentos de capital de terceiros (empréstimos e financiamento) e investimentos de capital próprio (recursos dos acionistas).

De acordo com Assaf Neto (2014) o WACC pode ser calculado da seguinte maneira:

$$\mathbf{WACC = [Ke \times WPL] + [Ki \times WP]}$$

Onde:

WACC: Custo Médio Ponderado de Capital;

Ke: custo de Oportunidade do capital próprio;

Ki: custo de oportunidade do capital de terceiros;

Wpl: proporção do capital próprio em relação ao total investido; e

Wp: proporção do capital de terceiros em relação ao total investido.

Assaf Neto (2014) destaca que, uma empresa somente agrega valor no caso de oferecer uma expectativa de retorno superior a seu custo de capital, ou seja: ROI > WACC.

Conforme explica Cordioli; Mussi e Saurin (2000) o EVA destaca-se como uma medida econômica e não apenas contábil, e pode ser aplicado a todos os tipos de empresas com exceção de algumas empresas que têm certas peculiaridades próprias, como as instituições financeiras e empresas recém formadas.

Reis (2018) também destaca que há algumas limitações para o uso EVA Como o cálculo do valor econômico adicionado pode ser aplicado apenas dentro do período medido, não podendo ser usado para cálculo de desempenho futuro.

Diante do exposto, verifica-se que o Valor Econômico Agregado auxilia o investidor nas tomadas de decisões, pois mostra se o retorno obtido pela empresa está conseguindo pagar os credores, satisfazer os acionistas e gerando valor (riqueza) para a empresa. Com isso, se necessários, os investidores poderão realinhar os objetivos da empresa para alcançar um EVA positivo.

Quadro 2 – Resumo da Metodologia

CLASSIFICAÇÃO DE PESQUISA
QUANTO A FINALIDADE
Básica: voltada para geração de novos conhecimentos
QUANTO AO OBJETIVO
Descritiva: analisar e descrever sem interferência do autor
QUANTO A ABORDAGEM DO PROBLEMA
Quantitativa: baseados em indicadores financeiros
QUANTO A TÉCNICAS E PROCEDIMENTOS UTILIZADOS
Bibliográfica: Utilização de material disponível em diferentes fontes **Documental**: baseada na análise de dados secundários e documentos para atingir os objetivos

Fonte: elaboração própria, 2024.

3. RESULTADOS E DISCUSSÕES

Neste tópico, analisaremos os resultados operacionais e financeiros da Jales Machado, uma referência no setor sucroalcooleiro. A avaliação dos dados financeiros e operacionais da empresa é fundamental para compreender sua performance no mercado e sua capacidade de gerar valor para os acionistas. Por meio da análise de indicadores-chave, como receita, lucro líquido, margem operacional e eficiência operacional, buscaremos identificar tendências e padrões que evidenciam a saúde financeira da empresa. Além disso, discutiremos como fatores externos, como condições de mercado e políticas econômicas, influenciam esses resultados,

proporcionando uma visão abrangente sobre a posição da Jales Machado no cenário competitivo atual.

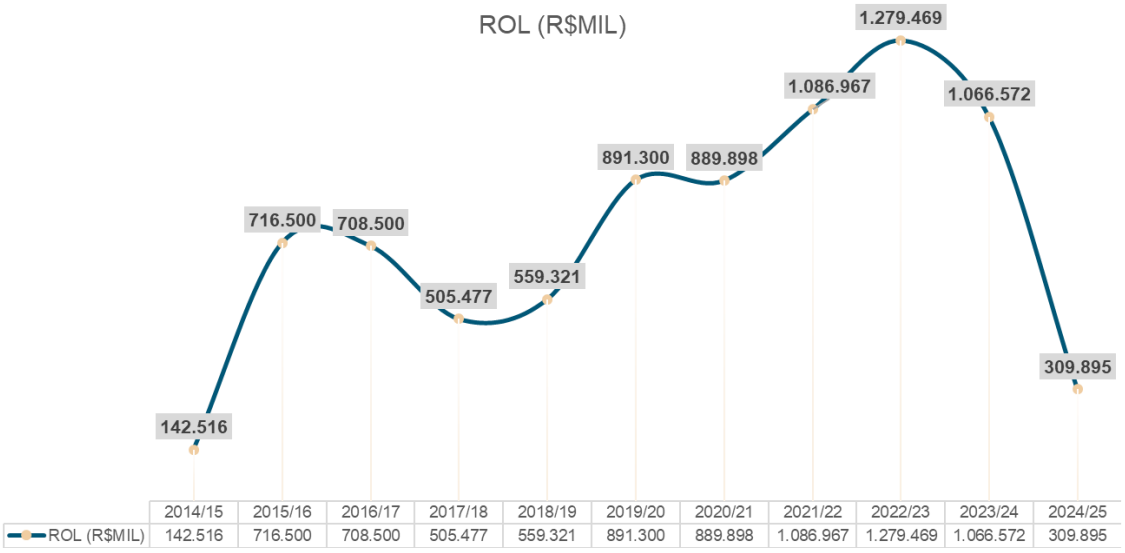
3.1 DESEMPENHO OPERACIONAL

Este relatório apresenta os principais resultados financeiros da Jalles Machado S.A. referentes ao primeiro trimestre da safra 2015/2024. A Jalles Machado, sendo uma das maiores empresas do setor sucroenergético no Brasil, demonstrou um desempenho significativo durante esse período, evidenciando crescimento robusto em várias áreas operacionais, como a moagem de cana, produção de álcool e exportação de energia elétrica. O documento oferece uma análise detalhada sobre os indicadores financeiros, destacando o aumento expressivo da receita líquida e do EBITDA ajustado, ao mesmo tempo em que aponta os desafios enfrentados pela empresa em relação à rentabilidade líquida, apesar da melhoria em comparação ao ano anterior.

O objetivo desse documento é apresentar de forma clara e objetiva os resultados financeiros e operacionais da Jalles Machado S.A, buscando informar acionistas, investidores e demais partes interessadas sobre o desempenho da empresa, com foco em métricas essenciais como produção de cana, álcool, energia elétrica, receita líquida, EBITDA e lucro líquido. Abordamos também, neste documento, a evidência do crescimento alcançado, apontamento de desafios financeiros ainda existentes e fornecer uma base sólida para futuras tomadas de decisão estratégicas.

Importante ressaltar que os valores e números nos documentos estão expressos em milhares de Reais (R$ MIL). Isso significa que, por exemplo, um valor apresentado como "90.881" refere-se a R$ 90.881.000,00. Dessa forma facilitamos a leitura e a compreensão dos dados, especialmente quando se trata de quantias financeiras significativas.

Quadro 3 – Análise de Resultados (ROL R$ MIL)

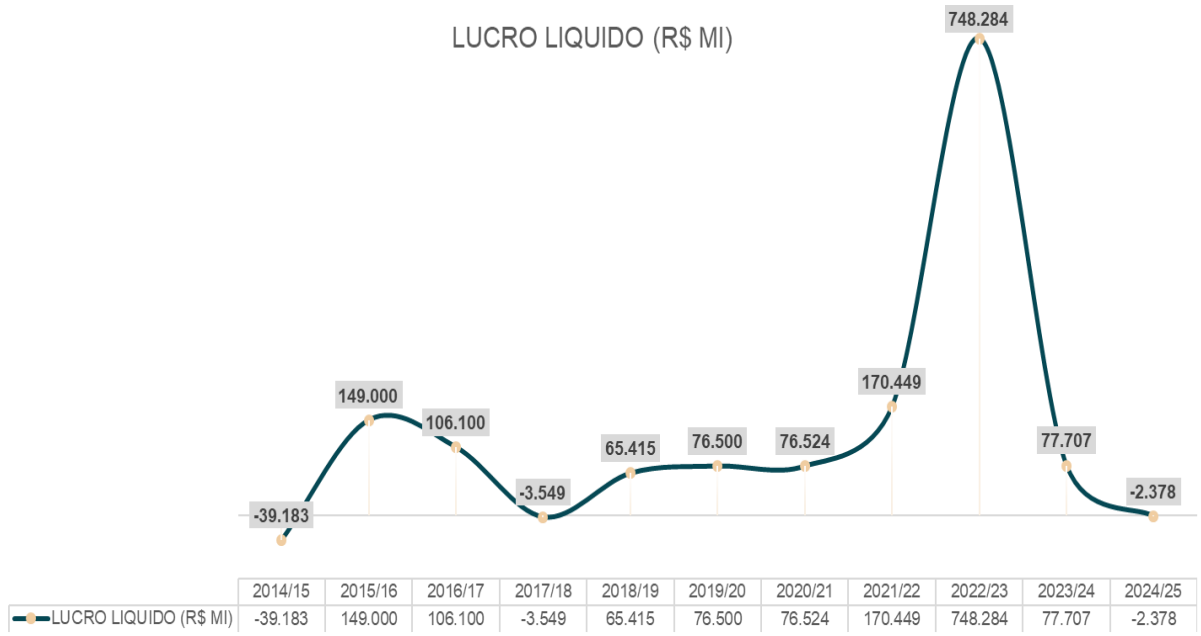


Fonte: elaboração própria, 2024.

Olhando para o cenário desse indicador é essencial focar em diversas estratégias de otimização da eficiência operacional, especialmente na moagem de cana, e a modernização dos processos produtivos podem reduzir custos e aumentar a produtividade. Diversificação de produtos, incluindo novos derivados do açúcar e inovações em saneantes, pode atender à demanda crescente do mercado. Uma outra sugestão é o foco nos custos rigorosos, com revisão de fornecedores e práticas de gestão de estoques, é crucial.

Fortalecer as práticas sustentáveis e expandir a geração de energia renovável também contribuirá para a redução de despesas. Estratégias de marketing digital podem abrir novos mercados para a exportação de etanol e açúcar. Por fim, o monitoramento de desempenho e a capacitação das equipes são fundamentais para criar uma cultura de inovação e melhoria contínua, resultando em um crescimento sustentável e rentável para a empresa.

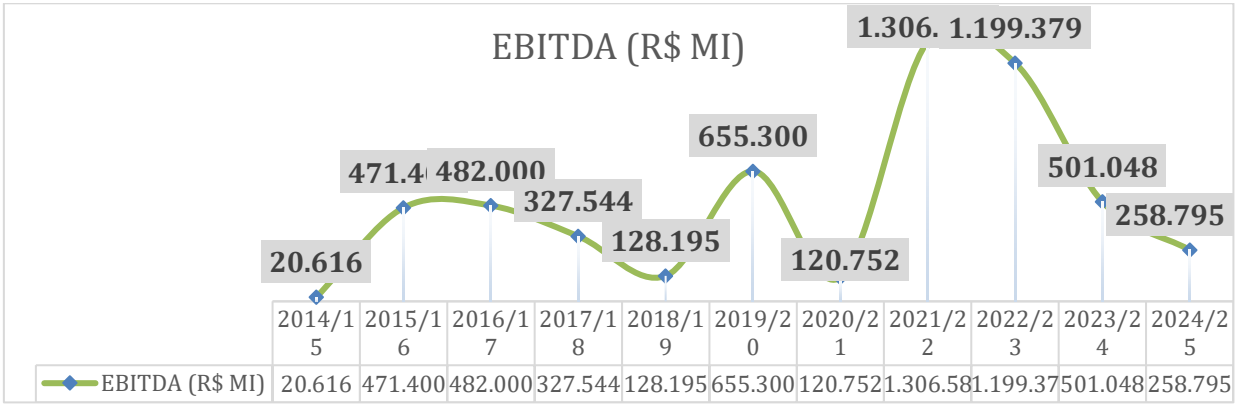
Quadro 4 – Lucro Líquido (R$ MIL)



Fonte: elaboração própria, 2024.

A análise da receita líquida da Jalles Machado S.A. revela uma trajetória de crescimento robusto, com um pico significativo em 2022/23, alcançando R$ 1.279.469 mi, que demonstra a eficácia das estratégias de produção e comercialização. Contudo, a queda subsequente para R$ 1.066.572 mi em 2023/24 e a previsão de receita de R$ 309.895 mi até junho de 2024 indicam a necessidade de uma revisão nas abordagens de mercado e na gestão de custos, além da urgência em identificar os fatores que impactaram negativamente as vendas. A empresa deve considerar diversificar sua oferta de produtos e expandir para novos mercados, bem como otimizar a cadeia de suprimentos e fortalecer suas práticas de marketing, a fim de recuperar e sustentar o crescimento da receita líquida em um ambiente competitivo e volátil.

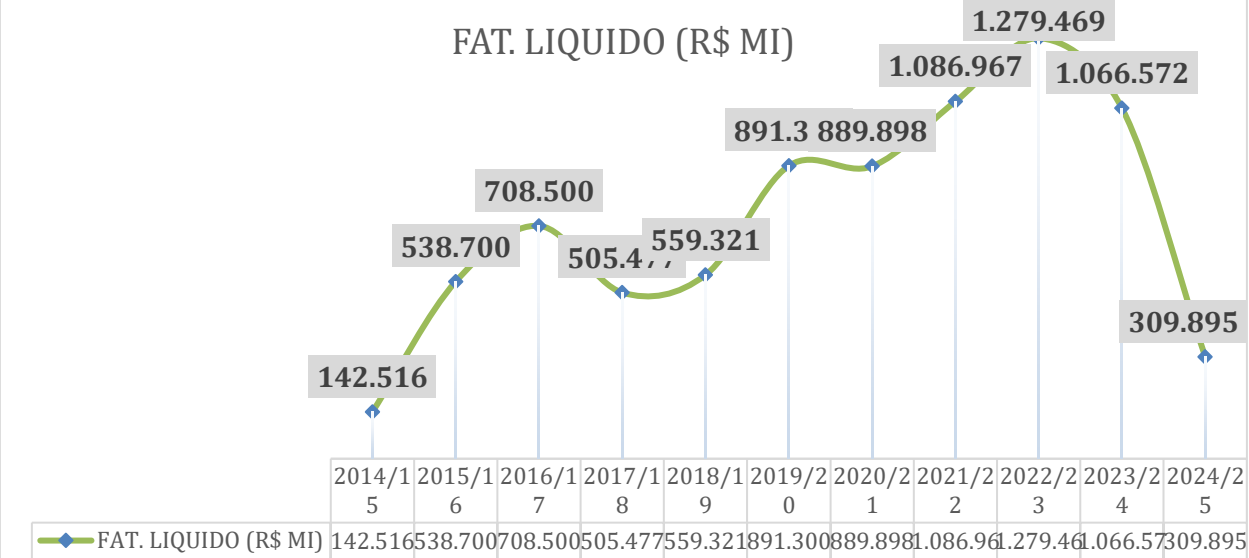
Quadro 5 – EBITDA (R$ MIL)



Fonte: elaboração própria, 2024.

A análise do EBITDA da Jalles Machado S.A. indica uma trajetória de crescimento robusto até 2021/22, com um pico de R$ 1.306.587 mi, refletindo a eficácia nas operações e uma forte demanda por açúcar e etanol. No entanto, a queda acentuada para R$ 501.048 mi em 2023/24 e a previsão de R$ 258.795 mi para 2024/25 sinalizam desafios significativos, como aumento de custos e volatilidade de mercado, que precisam ser urgentemente abordados. Para melhorar a margem EBITDA, a empresa deve focar na otimização de processos, controle rigoroso de despesas e exploração de novas oportunidades de mercado, além de implementar inovações tecnológicas que possam incrementar a eficiência operacional e a competitividade no setor.

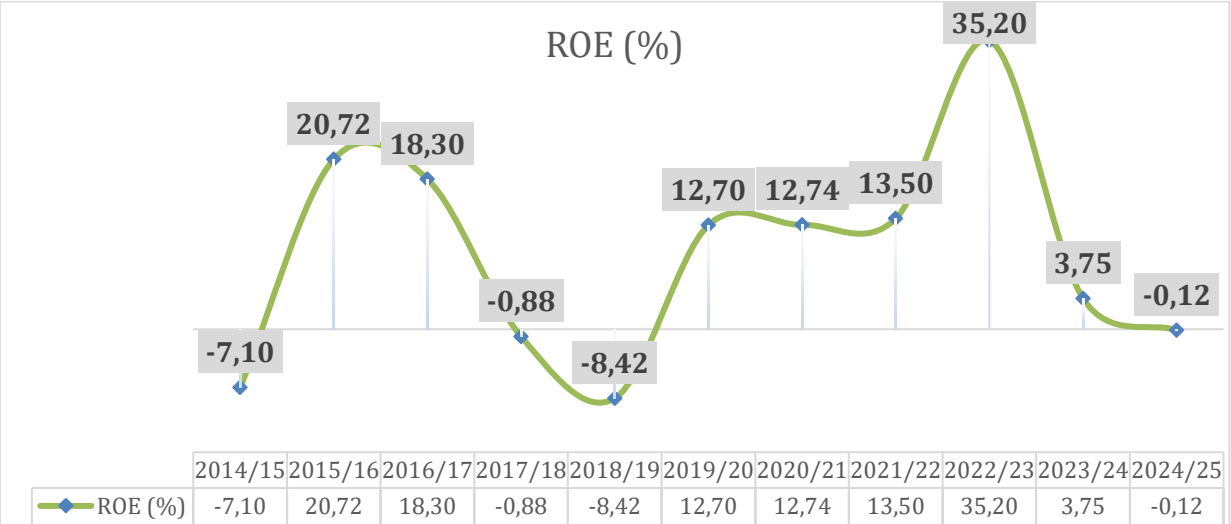
Quadro 6 – Faturamento Líquido (R$ MIL)



Fonte: elaboração própria, 2024.

A análise do faturamento líquido da Jalles Machado S.A. revela uma trajetória de crescimento robusto até 2022/23, com um pico de R$ 1.279.469 bi, demonstrando a eficácia das estratégias de mercado e a capacidade da empresa em atender à crescente demanda por açúcar e etanol. No entanto, a queda para R$ 1.066.572 bi em 2023/24 e a previsão alarmante de R$ 309.895 mi para 2024/25 indicam a necessidade urgente de revisão das estratégias comerciais e operacionais. Para reverter essa tendência negativa, a empresa deve explorar novas oportunidades de mercado, investir em inovação e diversificação de produtos, além de otimizar a cadeia de suprimentos e fortalecer suas práticas de marketing, a fim de recuperar e sustentar o crescimento do faturamento líquido em um ambiente competitivo e volátil.

Quadro 7 – ROE (%)



	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25
ROE (%)	-7,10	20,72	18,30	-0,88	-8,42	12,70	12,74	13,50	35,20	3,75	-0,12

Fonte: elaboração própria, 2024.

A trajetória do ROE demonstra que, embora a empresa tenha experimentado períodos de forte rentabilidade, os recentes resultados negativos indicam uma necessidade urgente de reavaliação das estratégias operacionais e financeiras. A queda acentuada no ROE sugere que a Jalles Machado deve focar em iniciativas robustas de gerenciamento de custos e eficiência operacional para mitigar a erosão das margens de lucro. A empresa deve explorar novas oportunidades de mercado e diversificar sua linha de produtos para aumentar a resiliência frente a flutuações de demanda e preços. Com um ROE elevado, a empresa pode atrair mais investimentos, mas a recente deterioração pode dificultar essa tarefa. A transparência nas estratégias de recuperação e o compromisso com a rentabilidade serão essenciais para restaurar a confiança dos investidores. A implementação de KPIs robustos para monitorar a rentabilidade e a eficiência operacional permitirá à empresa identificar rapidamente áreas de melhoria e ajustar suas estratégias conforme necessário.

A análise detalhada dos resultados financeiros da Jalles Machado S.A. reflete um cenário de desafios e oportunidades. Embora inserida em um setor historicamente marcado pela volatilidade, experimentou uma trajetória de crescimento expressivo no faturamento líquido, passando de R$ 142,5 milhões em 2014/15 para impressionantes R$ 1,27 bilhão em 2022/23. No entanto, a projeção de queda acentuada para R$ 309,8 milhões em 2024/25 é um claro sinal, que por mais que os dados apresente dados até

junho de 2024, de que a organização precisa reavaliar suas estratégias de mercado e aprimorar seu controle de custos de forma urgente.

Quando olhamos para o lucro líquido, a recuperação de períodos de prejuízo significativo, como em 2014/15 e 2017/18, para um robusto lucro de R$ 748,2 milhões em 2022/23 mostra que a empresa tem a capacidade de recuperação. Contudo, a previsão de retorno ao prejuízo em 2024/25, com estimativa de R$ -2,37 milhões, evidencia a necessidade de uma gestão mais proativa e eficaz. É crucial reavaliar os custos fixos e variáveis e explorar novas fontes de receita para evitar que essa deterioração financeira se concretize.

O EBITDA, que atingiu R$ 1,3 bilhão em 2021/22, é um dos principais indicadores da geração de caixa operacional da Jalles Machado. Porém, a queda prevista para R$ 258,7 milhões em 2024/25 sugere uma perda na eficiência das operações. Essa situação demanda ação imediata. A implementação de práticas de gestão de custos e a adoção de tecnologias inovadoras que possam aumentar a produtividade serão essenciais para restaurar e manter a margem de EBITDA em níveis saudáveis.

O ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido) mostrou uma trajetória de recuperação até 2022/23, atingindo um pico de 35,2%, o que demonstra uma forte rentabilidade sobre o capital dos acionistas. Contudo, a queda esperada para 3,75% em 2023/24 e a projeção de -0,12% para 2024/25 sugerem que a confiança dos investidores está sendo minada. Para reverter essa tendência, será necessário um foco rigoroso em reestruturações operacionais e maior eficiência nas operações.

A Jalles Machado S.A. enfrenta um cenário desafiador que exige medidas estratégicas imediatas para reverter a deterioração financeira projetada. Com uma abordagem focada em gestão de custos, diversificação de mercados e produtos, inovação tecnológica e sustentabilidade, a empresa poderá reconquistar a confiança dos investidores e restaurar sua rentabilidade, assegurando a sustentabilidade do negócio no longo prazo.

3.2 DESEMPENHO FINANCEIRO

Entre as safras de 2014/2015 e 2018/2019, a Jalles Machado passou por uma evolução notável em seus principais indicadores financeiros, refletindo um esforço contínuo de melhoria operacional e diversificação de produtos. A análise comparativa ano a ano mostra um crescimento gradual em receita, rentabilidade e eficiência.

Conforme informado nos resultados da safra 2014/2015, a empresa enfrentou desafios significativos, com um ROI negativo de -4,52% e um ROE de -30,20%, refletindo um período de prejuízo, com um lucro líquido de R$ -64,133 milhões. No entanto, o EBITDA foi relativamente sólido, atingindo R$ 175,118 milhões, o que mostra que, apesar das dificuldades, a operação mantinha potencial. O faturamento dessa safra foi de R$ 539,629 milhões.

No exercício de 2015/2016, a empresa apresentou uma recuperação expressiva. O ROI aumentou para 9,11% e o ROE atingiu 41,12%, com um lucro líquido de R$ 149,033 milhões. O EBITDA também registrou crescimento, subindo para R$ 285,773 milhões, e o faturamento atingiu R$ 705,408 milhões. Essa melhoria é atribuída a uma gestão mais eficiente e a um aumento na produção.

Em 2016/2017, conforme os relatórios financeiros, houve uma ligeira queda no ROI para 5,99%, embora o ROE permanecesse robusto, em 25,98%. O lucro líquido foi de R$ 106,059 milhões, uma redução em relação ao ano anterior, mas ainda positivo. O EBITDA foi de R$ 274,563 milhões, enquanto o faturamento ficou estável em R$ 707,204 milhões. Este foi um ano de consolidação, onde a empresa manteve um bom desempenho operacional.

Nos resultados de 2017/2018, os indicadores apontaram uma queda no ROI, que ficou em 2,45%, e o ROE caiu para 10,18%, com o lucro líquido reduzido para R$ 46,228 milhões. O EBITDA foi de R$ 182,494 milhões, e o faturamento atingiu R$ 735,699 milhões. Esses números refletem um período mais desafiador para a empresa, embora ainda houvesse lucro e expansão nas vendas.

Em 2018/2019, conforme os dados divulgados, a empresa voltou a crescer moderadamente. O ROI subiu para 3,73% e o ROE aumentou para 13,55%. O lucro líquido também subiu, atingindo R$ 71,430 milhões, e o EBITDA foi de R$ 189,058 milhões. O faturamento alcançou R$ 761,357 milhões, indicando uma recuperação nas vendas e no desempenho geral.

Conforme informado no seu resultado final, na safra de 2019/2020, a Jalles Machado alcançou uma receita bruta de R$ 1,1 bilhão, estabelecendo um novo

recorde e apresentando um aumento de 20,1% em relação à safra de 2018/2019. Esse crescimento é atribuído ao aumento do volume de cana processada, o que resultou em uma maior produção, além da comercialização com um preço médio de etanol superior ao do período anterior. As vendas de etanol hidratado cresceram 30,5%, enquanto as de açúcar orgânico aumentaram 15,1% e as de saneantes, 16,5%. As exportações representaram 20,6% da receita total (Jalles Machado, 2020).

A empresa ressalta que a venda de saneantes, que são produtos utilizados para limpar, desinfetar e higienizar ambientes, tem se tornado cada vez mais significativa para o faturamento da Companhia. Na safra de 2019/2020, essa receita alcançou R$ 61,5 milhões, um aumento de 16,5% em relação ao exercício anterior, representando atualmente 5,6% da receita total da empresa (Jalles Machado, 2020).

O resultado do período antes da apuração dos impostos correntes e diferidos foi de R$ 57,9 milhões, e o lucro líquido atingiu R$ 76,5 milhões (ou R$ 77,2 milhões sem considerar o IFRS 16), apresentando um crescimento de 7,1% em comparação ao resultado da safra anterior (Jalles Machado, 2020).

No exercício social encerrado em 31 de março de 2021, a Jales Machado apresentou um expressivo crescimento de 122,7% em seu lucro líquido, que subiu de R$ 76,5 milhões para R$ 170,4 milhões. Esse desempenho destaca a capacidade da empresa em se adaptar e prosperar em um ambiente competitivo, refletindo uma gestão eficaz e estratégias bem-sucedidas ao longo do período. "O lucro líquido totalizou R$ 170,4 milhões, desempenho que supera em 2,2 vezes ou R$ 93,9 milhões (+122,7%) o lucro registrado na safra anterior."

A receita bruta proveniente do mercado externo alcançou R$ 343,9 milhões, representando um aumento de 53,2% em comparação à safra 2019/20. As exportações contribuíram significativamente para a receita total, respondendo por 27,0% da receita bruta na safra 2020/21, um incremento em relação aos 20,6% do ano anterior. A receita líquida da empresa também apresentou crescimento, totalizando R$ 1.085,5 milhões, com uma alta de 22,2% em relação à safra anterior.

Os custos dos produtos vendidos na safra 2020/21 foram de R$ 655,5 milhões, um aumento de 13,3% em relação ao exercício anterior. Entretanto, esse crescimento dos custos foi inferior ao aumento da receita líquida, indicando um ganho de rentabilidade. "No total da safra 2020/21, o lucro bruto totalizou R$ 607,1 milhões, com aumento de 122,3%, e a margem bruta apresentou evolução de 25,2 pontos

percentuais, atingindo 55,9%." Assim, o desempenho da empresa exemplifica a sólida performance financeira no período.

Na safra 2021/22, a receita bruta da Companhia superou a registrada na safra anterior em 35,5%, totalizando R$ 1.727,9 milhões. Esse crescimento foi impulsionado principalmente pelos preços do açúcar e de saneantes, que se mantiveram elevados ao longo de todos os meses da safra. No entanto, as vendas no mercado externo apresentaram uma queda significativa de 40,3%, totalizando R$ 203,3 milhões em 2021/22, em comparação aos R$ 343,9 milhões da safra anterior. A receita líquida do exercício 2021/22 alcançou R$ 1.449,1 milhões, registrando um aumento de 33,5% em relação à safra anterior.

Em relação aos custos da safra 2021/22, o custo dos produtos vendidos atingiu R$ 729,3 milhões, representando um aumento de 11,2% em comparação ao exercício anterior. O custo de produção de etanol subiu 17,8% entre 2021/22 e o ano anterior, enquanto os custos de produção de açúcar e de outros produtos aumentaram 5,6% e 9,2%, respectivamente.

O lucro bruto alcançou R$ 755,3 milhões, com um crescimento de 24,4%. No entanto, a margem bruta sofreu uma redução de 3,8 pontos percentuais, atingindo 52,1%. No acumulado do exercício 2021/22, o lucro líquido foi de R$ 387,9 milhões, apresentando um desempenho 127,6% ou R$ 217,5 milhões superior ao lucro registrado na safra anterior.

Na safra 2022/23, a receita bruta atingiu R$ 1.920,3 milhões, representando um aumento de 11,1% em relação à safra anterior, que registrou R$ 1.727,9 milhões. O crescimento foi impulsionado principalmente pela comercialização de etanol anidro e açúcar orgânico. A receita líquida também apresentou um desempenho positivo, somando R$ 1.707,5 milhões, um incremento de 17,8% em comparação aos R$ 1.449,1 milhões do mesmo período da safra anterior.

No entanto, o custo dos produtos vendidos totalizou R$ 1.120,9 milhões, com um aumento expressivo de 53,7% em relação ao exercício anterior. Essa evolução superou o crescimento de 17,8% observado na receita operacional líquida durante o mesmo período. Esse aumento nos custos pode ser atribuído à consolidação com a SVAA, à elevação dos custos provenientes de safras passadas e à diminuição do preço médio do etanol comercializado, decorrente de alterações nos tributos federais e estaduais.

Em termos de lucro, o lucro bruto da safra 2022/23 foi de R$ 546,9 milhões, apresentando uma queda de 27,6% em relação ao resultado da safra 2021/22. A margem bruta também sofreu um recuo de 20,1 pontos percentuais, situando-se em 32,0%. Esse desempenho é explicado pela variação do ativo biológico, pela incorporação da SVAA, pelo aumento dos custos e pela diminuição do preço médio do etanol. Por outro lado, a Companhia registrou um lucro líquido de R$ 692,3 milhões na safra 2022/23, um crescimento de 78,5% em comparação aos R$ 387,9 milhões do ano anterior.

Na safra 2023/24, a receita bruta apresentou um crescimento de 14,6% em relação à safra anterior, passando de R$ 1.920,3 milhões para R$ 2.200,1 milhões, superando pela primeira vez a marca de R$ 2 bilhões. Destaca-se um aumento significativo na receita do açúcar VHP, que saltou de R$ 27,2 milhões na safra passada para R$ 73,0 milhões, resultando em um impressionante crescimento de 168,7%. A receita líquida também teve um incremento, saindo de R$ 1.707,5 milhões na safra 2022/23 para R$ 1.909,5 milhões na safra 2023/24, representando uma alta de 11,8%.

No que tange ao custo dos produtos vendidos, este foi de R$ 1.357,9 milhões na safra 2023/24, refletindo um aumento de 21,1% em relação ao exercício anterior. Esse montante correspondeu a 71,1% da receita líquida, um aumento em comparação aos 65,6% observados na safra anterior. Esse crescimento dos custos pode ser atribuído ao aumento das despesas decorrentes de safras passadas e à diminuição do preço médio do etanol comercializado, influenciada por mudanças nos tributos federais e estaduais.

O lucro bruto registrado foi de R$ 533,4 milhões, apresentando uma queda de 2,5% em relação ao resultado da safra 2022/23. A margem bruta recuou 4,1 pontos percentuais, alcançando 27,9%, o que pode ser explicado pela variação do ativo biológico, pela incorporação da Santa Vitória Açúcar e Álcool Ltda. (USV), além do aumento dos custos e da redução do preço médio do etanol. A Companhia apurou um lucro líquido de R$ 85,1 milhões, em contraste com os R$ 692,3 milhões registrados na safra 2022/23, que foi impulsionado pelo impacto positivo de R$ 428,0 milhões decorrente de uma aquisição vantajosa da USV.

3.3 Resultado do valor agregado da Jalles

Figura 2 - Evolução dos Indicadores Financeiros por Safra da Jalles Machado (2014/2015 a 2023/2024)

Safra	Lucro Líquido (R$ milhões)	Ativo Total (R$ milhões)	WACC (%)	EVA (R$ milhões)
2014/2015	-64.133	2574	12.0	-260.501
2015/2016	149.033	2761	11.5	-63.462
2016/2017	106.059	3102	10.8	-119.99
2017/2018	71.43	3405	10.5	-183.872
2018/2019	75.3	3698	10.0	-158.67
2019/2020	170.449	4121	9.8	-55.476
2020/2021	170.449	4408	9.5	40.14
2021/2022	387.907	5106	8.9	180.559
2022/2023	692.3	5802	8.5	487.431
2023/2024	85.1	6702	8.2	-178.894

Fonte: elaboração própria, 2024.

A safra 2014/2015 foi um período de grandes desafios para a Jalles Machado. Apesar de aumentar a moagem em 13%, alcançando 4,3 milhões de toneladas, e registrar uma receita líquida de R$ 390,5 milhões (+19,4%), a empresa enfrentou dificuldades para gerar retorno sobre o capital investido.
O EVA foi negativo em R$ -260,5 milhões, refletindo o alto custo financeiro e a pressão sobre as margens. A estratégia de ampliar a exportação de energia elétrica, que cresceu 18,9%, e a produção de etanol, apesar de relevante, não foi suficiente para neutralizar o cenário econômico desafiador. Este período foi marcado pelo aprendizado e pela preparação para mudanças futuras.

Com uma estratégia mais sólida, a Jalles Machado deu um passo importante na safra 2015/2016. A moagem cresceu 7%, atingindo 4,6 milhões de toneladas, enquanto a receita líquida avançou para R$ 538,7 milhões (+18,4%). A empresa se destacou com um aumento significativo na produção de açúcar (+14,8%) e na geração de caixa, graças à venda de 65% da Codora Energia, que trouxe R$ 109,9 milhões. O EVA melhorou, embora ainda tenha sido negativo, em R$ -63,5 milhões. Esse resultado demonstrou avanços no controle de custos e na eficiência operacional, que foram essenciais para alcançar o lucro líquido de R$ 149 milhões, revertendo o prejuízo do ciclo anterior.

A safra 2016/2017 representou mais um avanço na trajetória de crescimento da Jalles Machado. A moagem subiu para 5,3 milhões de toneladas (+15,2%), com produção recorde de 6 milhões de sacas de açúcar. O aumento na eficiência industrial foi visível, com a redução de perdas para 5,1% do ATR.

Porém, o alto custo de capital ainda impactou os resultados financeiros, com o EVA negativo em R$ -119,99 milhões. Apesar disso, a receita líquida cresceu 23,6%, atingindo R$ 666,4 milhões, e o lucro líquido foi de R$ 106,1 milhões. Esses números reforçaram o compromisso da empresa em continuar investindo em produtividade.

Mesmo diante de desafios climáticos, a Jalles Machado manteve seu foco na qualidade e na diferenciação. A moagem ficou estável em 4,3 milhões de toneladas, enquanto a nova fábrica da Unidade Otávio Lage impulsionou a produção de açúcar cristal e orgânico, produtos com maior valor agregado.
A receita líquida recuou ligeiramente para R$ 506,3 milhões (-3%), e o EVA foi negativo em R$ -183,87 milhões, evidenciando o impacto dos custos elevados. No entanto, a eficiência industrial e a aposta em nichos específicos garantiram um lucro líquido de R$ 71,4 milhões, consolidando a resiliência da empresa.

Com foco em diversificação, a safra 2018/2019 trouxe avanços importantes. A moagem foi de 4,33 milhões de toneladas, e a produção de etanol cresceu 24%, evidenciando o aumento na demanda por combustíveis renováveis. Por outro lado, a produção de açúcar caiu 18,5%, com maior atenção ao açúcar orgânico para mercados especializados.
A receita líquida chegou a R$ 692,6 milhões (+10,6%), e o lucro líquido foi de R$ 75,3 milhões. O EVA, embora negativo em R$ -158,67 milhões, mostrou uma trajetória de recuperação graças às melhorias operacionais e ao ajuste do mix produtivo.

A safra 2019/2020 foi um marco histórico para a Jalles Machado. A moagem atingiu o recorde de 5,1 milhões de toneladas, e a produção de açúcar cresceu 25%, enquanto a produção de etanol se manteve estável em 272,8 mil m³.
Com uma receita líquida de R$ 692,6 milhões (+23,6%), a empresa registrou um lucro líquido de R$ 170,4 milhões. O EVA, ainda negativo em R$ -55,47 milhões, apontou para uma recuperação significativa, evidenciando o impacto de uma gestão financeira mais robusta e de um mix produtivo voltado ao etanol.

A safra 2020/2021 foi um divisor de águas para a Jalles Machado. Em fevereiro de 2021, a empresa realizou seu IPO, captando aproximadamente R$ 700 milhões. Esses recursos fortaleceram sua estrutura financeira e abriram espaço para novos investimentos estratégicos.
Com moagem de 5,36 milhões de toneladas e produção de 6,25 milhões de sacas de açúcar, a receita líquida ultrapassou R$ 1,085 bilhão (+22,2%). O lucro líquido mais

que dobrou, chegando a R$ 170,4 milhões, e o EVA tornou-se positivo em R$ 40,14 milhões, destacando o impacto do IPO na geração de valor.

A primeira safra pós-IPO consolidou o sucesso da Jalles Machado. A moagem permaneceu em 5,36 milhões de toneladas, enquanto a receita líquida saltou para R$ 1,45 bilhão (+33,5%). Parte dos recursos do IPO foi destinada à expansão da presença internacional, com destaque para a certificação FDA, permitindo a exportação de açúcar cristal para os EUA.
O lucro líquido chegou a R$ 387,9 milhões (+127,6%), e o EVA foi positivo em R$ 180,56 milhões, refletindo o impacto das melhorias operacionais e da expansão de mercado.

A safra 2022/2023 foi marcada por aquisições estratégicas, como a compra da Usina Santa Vitória Açúcar e Álcool (SVAA), que ampliou a capacidade de moagem e diversificou o portfólio da empresa. Com moagem de 5,5 milhões de toneladas, a receita líquida chegou a R$ 1,92 bilhão, e o lucro líquido alcançou R$ 692,3 milhões (+78,5%).
O EVA foi positivo em R$ 487,43 milhões, consolidando a estratégia de crescimento orgânico e inorgânico.

Na safra 2023/2024, a Jalles Machado superou a marca histórica de R$ 2 bilhões de receita líquida. Com moagem recorde de 5,72 milhões de toneladas, a empresa ampliou a produção de etanol e açúcar, além de fortalecer suas exportações. Apesar dos avanços, o EVA voltou a ser negativo em R$ -178,89 milhões, refletindo desafios no controle de custos e a alta competitividade no mercado. A empresa continua apostando na diversificação e no crescimento sustentável para reverter esse quadro.

Gestão de Custos e Eficiência Operacional: A Jalles Machado precisa dar atenção especial à otimização de sua estrutura de custos, identificando e eliminando ineficiências, e buscando aumentar sua produtividade. A melhoria na eficiência produtiva será vital, especialmente em um cenário de pressão sobre as margens de lucro.

Diversificação de Produtos e Mercados: A diversificação é uma ferramenta poderosa para mitigar os riscos decorrentes da volatilidade dos preços das commodities e da concorrência no setor sucroenergético. Explorar novos produtos e mercados pode ajudar a reduzir a dependência de receitas altamente cíclicas.

Monitoramento Contínuo: Um sistema robusto de monitoramento financeiro e operacional permitirá que a empresa identifique áreas de melhoria com rapidez, ajustando suas estratégias de forma ágil para responder às mudanças no ambiente econômico.

Inovação e Tecnologia: Investir em tecnologias que aumentem a eficiência dos processos produtivos não é apenas uma recomendação, mas uma necessidade para a Jalles Machado, que precisa recuperar sua rentabilidade e garantir competitividade a longo prazo.

Foco em Sustentabilidade: Práticas sustentáveis são cada vez mais valorizadas pelos consumidores e investidores. Além de fortalecer a imagem da empresa, adotar iniciativas sustentáveis pode resultar em economias de custos a longo prazo e proporcionar maior aceitação no mercado.

4. Considerações finais

A presente pesquisa teve como objetivo principal avaliar se a Companhia Jalles Machado S/A (JALL3), empresa do setor sucroenergético brasileiro, gerou valor para seus acionistas por meio da aplicação do método EVA. Para alcançar os resultados, foram analisadas as demonstrações financeiras da empresa, abrangendo o período da safra 2014/2015 até a safra 2023/2024. Dentre os indicadores econômico-financeiros considerados, destacam-se: Retorno sobre o Investimento (ROI), EBITDA, Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), receitas e o Valor Econômico Adicionado (EVA®).

Como resultado da pesquisa, observou-se que, no indicador de Valor Econômico Adicionado (EVA), a empresa Jalles Machado obteve resultados positivos nas safras 2020/2021, 2021/2022 e 2022/2023. Por outro lado, apresentou resultados negativos nas safras 2014/2015, 2015/2016, 2016/2017, 2017/2018, 2018/2019, 2019/2020 e 2023/2024.

Como mencionado anteriormente neste artigo, o método EVA apresenta algumas limitações, especialmente quando a empresa está em fase de expansão e realizando diversos investimentos. Nessas situações, os resultados tendem a ser

impactados negativamente no curto prazo. Esse fator explica o fato de a empresa ter registrado resultados negativos no EVA, apesar do aumento em suas receitas. Isso ocorre porque, embora a companhia esteja em um momento de crescimento e fazendo grandes investimentos, como demonstrado nas suas demonstrações financeiras e apresentações de resultados, o retorno sobre esses investimentos ainda não se reflete de forma positiva no indicador.

É importante destacar que os resultados positivos foram significativamente influenciados pela pandemia de COVID-19, que afetou o mundo entre 2019 e 2022. Durante esse período, houve um aumento expressivo na demanda por produtos saneantes — itens utilizados para limpeza, desinfecção e higienização de ambientes. Esse crescimento nas vendas de produtos saneantes se tornou uma fonte relevante de receita para a Companhia, impactando de maneira positiva seu faturamento.

Por fim, é fundamental destacar que, ao avaliar uma empresa, é crucial considerar diversos indicadores econômico-financeiros ao longo de diferentes períodos. No caso da empresa analisada, embora tenha apresentado resultados negativos recorrentes no método EVA, o que indica que, sob essa ótica, não estaria gerando valor para seus acionistas, uma análise mais ampla, levando em conta outros indicadores, revela um panorama diferente. Ao considerar, por exemplo, os outros indicadores abordados nesta pesquisa, é possível observar que a Jalles Machado está em constante expansão e aumentando suas receitas. Isso evidencia sua capacidade de crescimento, resiliência e a potencial geração de valor no futuro.

REFERÊNCIAS

ADAMS, John e SMITH, Robert. Citação refere-se ao artigo **Cadeias Produtivas e Desenvolvimento Econômico: Uma Perspectiva Global**, editora AGR.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**.7ª ed São Paulo: Atlas, 2010.

CLARK, Lídia, e GARCIA, Marcelo. Citação refere-se ao artigo **Estratégias de Gestão na Cadeia Produtiva do Agronegócio: Estudo de Caso na Região Centro-Oeste**, publicado nos Anais do Congresso Brasileiro de Economia Rural, 2019.

CRUVINEL, Paulo; MARTIN NETO, Ladislau. **Subsídios para o desenvolvimento do agronegócio Brasileiro: o programa automação agropecuária, visão e Estratégias**.EMBRAPA. 1999. Disponível em: https://ainfo.cnptia.embrapa.br/digital/bitstream/CNPDIA/9496/1/CT32_99.pdf. Acessado em: 17 maio 2024

De Camargo, Renata F. **EVA, ou Economic Value Added: o que é Valor Agregado e como calcular o EVA?**.Treasy, 2017. Disponível em: https://www.treasy.com.br/blog/eva-valor-economico-adicionado/#:~:text=O%20Economic%20Value%20Added%2C%20carinhosamente, EVA%20significa%20Economic%20Value%20Added. Acessado em: 15 abr 2024

Exportações do agronegócio fecham 2023 com US$ 166,55 bilhões em vendas. MAPA,2023. Disponível em: https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/noticias/exportacoes-do-agronegocio-fecham-2023-com-us-166-55-bilhoes-em-vendas. Acessado em: 17 maio 24.

GUIMARÃES, Rejaine S; SOUZA, Fernanda B. **Princípios do Agronegócio e Sistemas Agroindustriais**. Pleiade. V 16i36.N777. p58-67. Jul/7.2022

JALLES, **História da JALLES Machado**, JALLES. s.d. Disponível em:https://jalles.com/sobre-nos/#nossa-historia. Acessado em: 27 mai 2024

JOHNSON, A., et al. Citação refere-se ao **artigo Cadeias Produtivas no Agronegócio: Uma Análise Abrangente**. Publicado na Revista de Economia Agrícola, Volume 30, número 2, páginas 45-60, 2018.

LAKATOS, Eva M. **Metodologia do Trabalho Científico**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9788597026559. Disponível em: https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597026559/. Acesso em: 22 mai. 2024.

MILANEZ, Artur; SOUZA, Jose; MANCUSO, Rafael. **Panorma Setoriais 2030 Sucroenergético**. BNDES .s.d. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/14245/2/Panoramas%20Setoriais%202030%20-%20Sucroenegerg%C3%A9tico_P_BD.pdf. Acessado em :31 maio 24

MITH, John. **Fundamentos da Economia Agrícola**. Editora Agrobook, 2005.

NASTARI, Plinio M. **A importância do setor sucroenergético no Brasil**. 2012. Disponível em: file:///C:/Users/eleaz/Downloads/admin,+24754-45376-1-CE.pdf. Acessado em: 25 maio 24.

PIB do agronegócio brasileiro. 2024. Disponivel em: https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx#:~:text=No%20entanto%2C%20as%20baixas%20consecutivas,8%25%20do%20PIB%20do%20Pa%C3%ADs. Acessado em 17 maio 24

PRODANOV, Cleber C.; De Freitas Ernani. **Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**.2ª ed. Novo Hamburgo.Feevale. 2013.

REIS, Tiago. **O que é o Economic Value Added (EVA) e como analisar esse indicador?**. Suno, 2018. Disponível em: https://www.suno.com.br/artigos/economic-value-added-eva/. Acessado em: 29 abr 2024

SAURIN, Valter; MUSSI, Clarissa. C.; CORDIOLI, Luiz. A. **Estudo do desempenho econômico das empresas estatais privatizadas com base no MVA e no EVA**. ABEPRO. s.d. Disponível em: https://abepro.org.br/biblioteca/enegep1999_a0203.pdf. Acessado em 23 abr 24.

THOMPSON, George. Citação refere-se ao artigo **Eficiência e Integração nas Cadeias Produtivas do Agronegócio**, publicado na Revista de Economia Agrícola, volume 35, número 3, páginas 78-92, 2016.

WILLIAMS, Leonard. Citação refere-se ao artigo **Fatores Determinantes na Análise e Planejamento de Cadeias Produtivas no Agronegócio**, publicado na Revista de Economia Rural, volume 40, número 2, páginas 135-150, 2017.

ZILBERSTAJN, Daniel. Citação refere-se ao **artigo Cadeias Produtivas no Agronegócio: Integração e Transformação**. Publicado na Revista Brasileira de Economia Agrícola, Volume 23, número 1, páginas 30-45, 2000.

JALLES MACHADO S.A. Sobre nós. Disponível em: https://jalles.com/sobre-nos/#nossa-historia. Acesso em: 19 out. 2024.

AUTOR DESCONHECIDO. Documentos sobre Jalles Machado S.A. Google Drive, disponível em: https://drive.google.com/drive/folders/1XqP--ldPcLfRuJ48Nxnj5RFRdpSicWnc?usp=drive_link. Acesso em: 19 out. 2024.