



Grupo Virgolino de Oliveira

Catanduva/SP



Anexo I

Laudo Econômico-Financeiro

Julho de 2021

Índice analítico

- I. Sumário executivo;
- II. Visão Geral do Mercado;
- III. Sobre o GVO;
- IV. Metodologia e premissas;
- V. Projeção do resultado operacional;
- VI. Glossário e fontes de pesquisa.

Índice analítico

- I. **Sumário executivo;**
- II. Visão Geral do Mercado;
- III. Sobre o GVO;
- IV. Metodologia e premissas;
- V. **Projeção do resultado operacional;**
- VI. Glossário e fontes de pesquisa.

I. Sumário executivo

Notas de ressalva

No contexto do processo de Recuperação Judicial, o **Grupo Virgolino de Oliveira (“GVO”)** contratou a **EXM Partners** para a elaboração do Laudo Econômico-Financeiro (“Laudo”), anexo obrigatório ao Plano de Recuperação Judicial (PRJ), conforme previsto no art. 53 da Lei 11.101/05.

As informações a seguir são relevantes e devem ser integralmente lidas:

1. Este Laudo é de âmbito público e foi desenvolvido com a finalidade de suportar as informações contidas no PRJ do processo em questão (Autos nº 1000626-29.2021.8.26.0531);
2. As projeções e análises do presente Laudo foram elaboradas com base em: (i) Informações públicas relevantes, incluindo estudos setoriais, pesquisas e análises econômicas e de mercado; (ii) Demonstrativos financeiros, relatórios gerenciais e informações diversas fornecidos pela administração do GVO, referentes aos exercícios de 2018, 2019, 2020 e 2021; (iii) Discussões com profissionais da administração da Empresa;
3. A **EXM Partners** não assume qualquer responsabilidade pelas informações disponibilizadas pela administração do GVO, não sendo solicitada a realizar e não realizando processos de auditoria nos demonstrativos financeiros fornecidos, pendências e contingências existentes de qualquer gênero;
4. Na metodologia utilizada para a projeção do resultado operacional, os cenários macro e microeconômico são presumidos com base em relatórios e pesquisas de fontes confiáveis e criteriosamente analisadas, porém tratam-se de análises sujeitas a incertezas, sendo baseadas em diversos fatores que estão fora do nosso controle e do controle da Empresa, sendo assim, este Laudo constitui uma mera estimativa dos seus resultados futuros;
5. Não é aconselhada a análise parcial ou de trechos isolados deste Laudo, bem como a utilização do mesmo para finalidades diferentes do escopo para qual ele foi produzido;
6. As estimativas constantes neste Laudo foram aprovadas pela administração e gestão do GVO e refletem a expectativa da administração quanto ao desempenho futuro dos negócios, dada a estratégia a ser adotada nos próximos anos, contemplando o processo de recuperação judicial.

Índice analítico

- I. Sumário executivo;
- II. Visão Geral do Mercado;**
- III. Sobre o GVO;
- IV. Metodologia e premissas;
- V. Projeção do resultado operacional;
- VI. Glossário e fontes de pesquisa.

II. Visão Geral do Mercado

Setor Sucroalcooleiro

- Atualmente o **Brasil lidera como o maior produtor mundial de cana-de-açúcar** e, na safra 2020/21, teve produção de **654,5 milhões de toneladas** designada à produção de **41,2 milhões de toneladas de açúcar** e **29,7 bilhões de litros de etanol** .
- Em relação ao número de usinas em operação, 254 empresas registraram produção até dia 16 de julho, contra 264 unidades industriais em igual data do último ano. Na última quinzena, não houveram novas unidades iniciando moagem nessa safra (2021/22) .
- As incertezas no início da safra deram lugar à reorganização das atividades, principalmente na área industrial e no replanejamento da produção, para atender a demanda externa e interna de açúcar. As unidades industriais que negociaram antecipadamente o açúcar no mercado spot tiveram um maior fôlego com o baixo preço do produto no mercado internacional no início de 2020. As incertezas do em meados de 2020 foram contornadas pelo setor, tornando o período favorável à produção de açúcar em função do aumento de demanda.
- O complexo sucroenergético, açúcar e etanol, ocupa papel de destaque na pauta de exportação, e em 2020 o setor teve participação nacional de 9,9% (US\$9,9 bilhões), quarto setor mais representativo do país. Do valor total nacional exportado, o açúcar representou 87,8%, e foi o setor mais representativo no Estado de São Paulo, com participação de 37,1% (US\$6,4 bilhões).

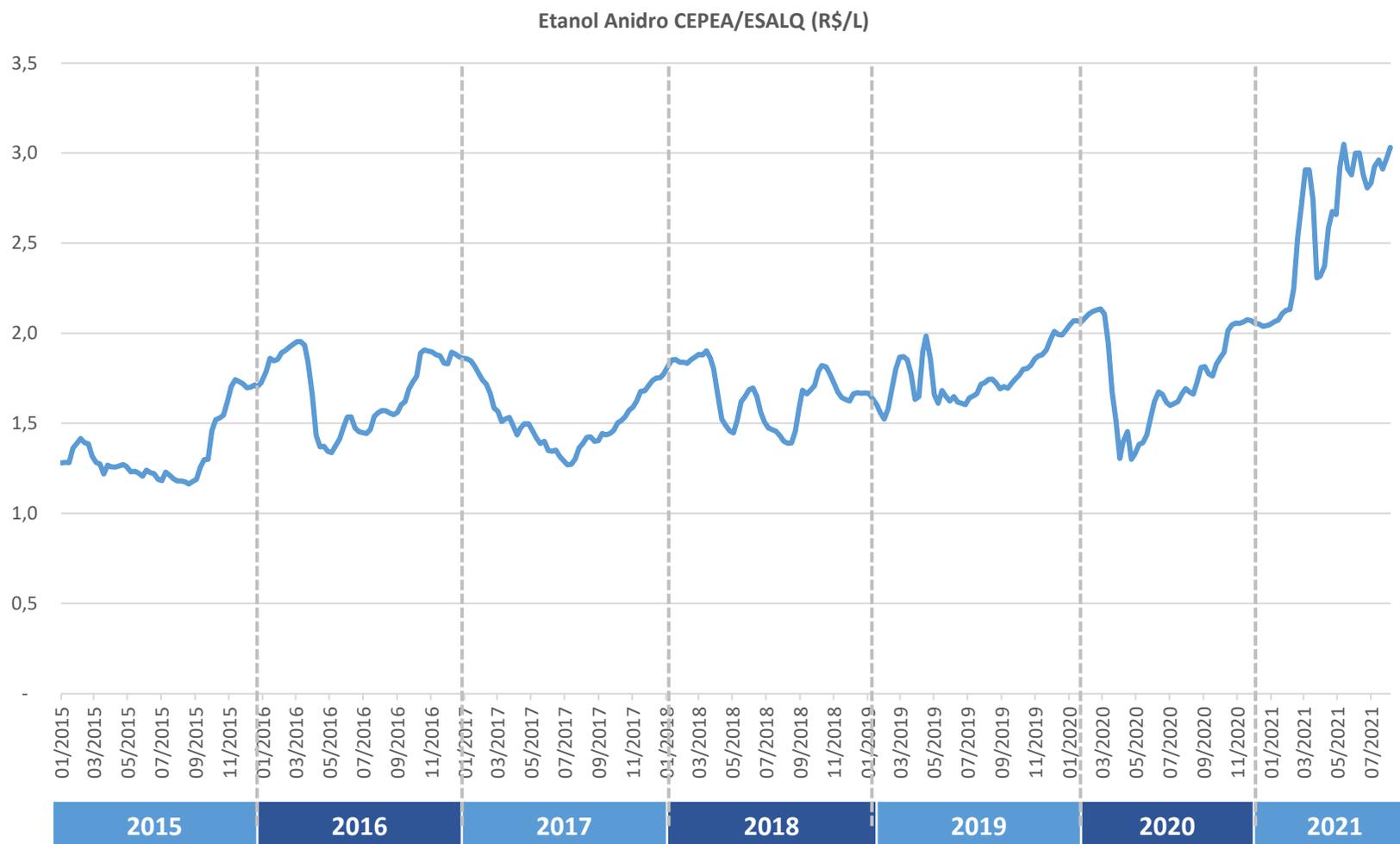
II. Visão Geral do Mercado

Histórico preço do açúcar de 2015 a 2021



II. Visão Geral do Mercado

Histórico preço do etanol de 2015 a 2021



Fonte: <https://cepea.esalq.usp.br/br/indicador/etanol.aspx>

II. Visão Geral do Mercado

Mercado de Açúcar safra 2020/21

- Na safra 2020/21, a produção mundial de açúcar foi de 179,9 milhões de toneladas, e a produção brasileira representou 22% do total produzido; para a safra 2021/22, estima-se a produção de 186 milhões de toneladas.
- O cenário favorável dos preços do açúcar no mercado internacional, a menor produção do adoçante nos principais produtores mundiais, além da pandemia, foram fatores que contribuíram para o aumento da demanda externa em 2020. O país foi responsável pela exportação de 30,7 milhões de toneladas de açúcar, quantidade 1,1 vez superior ao exportado em 2019 . Do total exportado, por volta de 65% foi comercializado para China, Argélia, Bangladesh, Índia, Indonésia, Nigéria, Marrocos, Malásia, Arábia Saudita e Iraque . Segue Imagem para compor o supracitado.

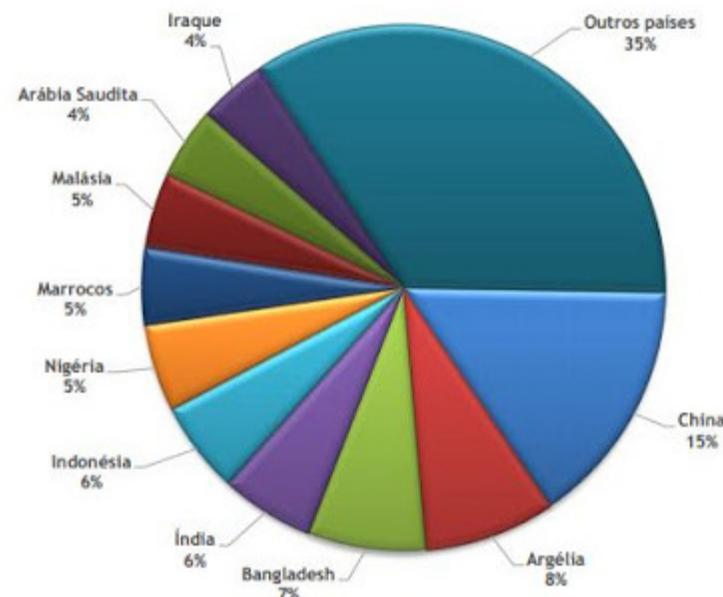


Figura: - Principais países importadores de açúcar brasileiro, 2020.

Fonte: **Exportação Brasileira de Açúcar – Comércio Exterior Brasileiro 2020**. Brasília: MAPA, 2021. Disponível em: <http://www.agricultura.gov.br/assuntos/sustentabilidade/agroenergia/acucar-comercio-exterior-brasileiro>. Acesso em: 30 julho 2021

II. Visão Geral do Mercado

Mercado de Etanol safra 2020/21

- O volume comercializado no país de etanol hidratado pelas distribuidoras em 2020 foi 14,6% menor que em 2019, em função das restrições impostas pela pandemia . Com a redução do número de deslocamentos de pessoas, foram comercializados na Federação 19,25 bilhão de litros, e 10,13 bilhão de litros no Estado de São Paulo .
- Em 2020, o país exportou 2,69 bilhões de litros de etanol para os seguintes destinos: Estados Unidos, Coreia do Sul, Países Baixos (Holanda), Japão e Nigéria . Como mostra o quadro:

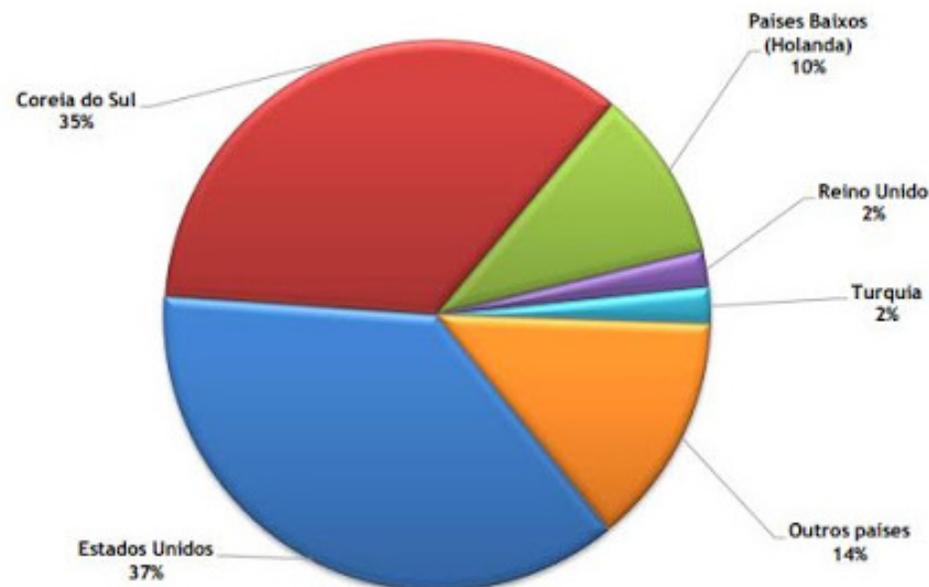


Figura: - Principais países importadores de etanol brasileiro, 2020.

Índice analítico

- I. Sumário executivo;
- II. Visão Geral do Mercado;
- III. Sobre o GVO;**
- IV. Metodologia e premissas;
- V. Projeção do resultado operacional;
- VI. Glossário e fontes de pesquisa.

III. Sobre o GVO

Breve descrição



Fundação:	1921.
Razão Social:	Agropecuária Nossa Senhora Do Carmo S/A
Matriz:	Catanduva/SP.
Unidades:	Catanduva/SP; José Bonifácio/SP; Monções/SP; Itapira/SP.
Cap. Nominal	12 Milhões/safra.
Atividade principal:	Produção de Etanol e Açúcar.
Faturamento Histórico (safra 13/14):	≈ R\$ 1,5 bilhões.
Moagem Histórica	≈ 11,3 milhões de toneladas de cana. (safra 13/14)



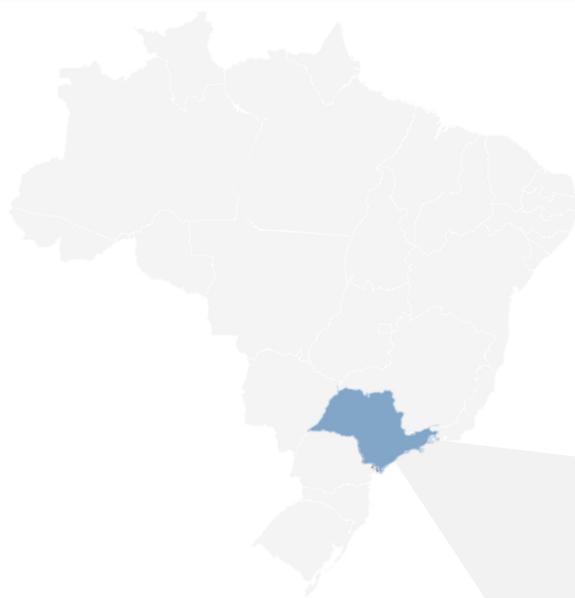
III. Sobre o GVO

Breve Histórico

- | | |
|------|---|
| 1921 | Fundação da Companhia Virgolino de Oliveira Açúcar e Álcool. Início das atividades na Unidade de Itapira , interior de São Paulo. |
| 1954 | Com a adoção de práticas operacionais que priorizavam a excelência de produção, e qualidade de vida de seus colaboradores, foi eleita pela Revista Sugar a usina mais moderna do mundo . |
| 1959 | Virgolino de Oliveira funda a Copersucar , atualmente a maior cooperativa brasileira de açúcar e etanol e um dos maiores exportadores globais destes produtos. |
| 1970 | Aquisição da Usina Catanduva S/A . |
| 1995 | Profissionalização da Gestão, com a contratação de executivos de mercado e constituição de um conselho de administração com os membros da família. |
| 2004 | A Unidade de Catanduva alcança capacidade de moagem de 4,2 milhões de toneladas de cana por Safra, tornando-se uma das maiores usinas do país. |
| 2006 | Aquisição da unidade de José Bonifácio/SP , com capacidade de moagem de 1,7 milhões de toneladas. |
| 2008 | Expansão da unidade de José Bonifácio, atingindo capacidade nominal de 3,7 milhões de toneladas. Aquisição da quarta e última unidade, na cidade de Monções/SP . |
| 2011 | O Grupo alcança a capacidade no total nominal de moagem de 12 milhões de ton , tornando-se um dos maiores grupos do setor. Emissão do primeiro Bond no valor de US\$ 300 milhões . |
| 2012 | Emissão do segundo Bond, no mesmo valor de US\$ 300 milhões . |
| 2014 | Recorde de moagem histórica em todas as suas quatro unidades, atingindo 11,3 milhões de toneladas de cana , com faturamento de aproximadamente R\$ 1,5 bilhões . Emissão de seu terceiro e último Bond, no valor de US\$ 135 milhões . |
| 2015 | Contratação do executivo Joamir Alves, que assumiu a presidência do grupo . Sucesso nas negociações com os sindicatos para a contenção de movimentos grevistas nas unidades, afastando dúvidas quanto a retomada da moagem. |
| 2017 | Preço do açúcar no mercado global cai por volta de 25%, prejudicando os resultados das usinas. |
| 2019 | A União deposita para Copersucar a primeira parcela do precatório de indenização destinada a Usinas (IAA-4870), sendo o Grupo Virgolino Oliveira um dos beneficiários. Todo o montante destinar-se-ia ao Fundo Amerra (Amerra Agri Multi Strategy Fund), com a tentativa de encerrar o acordo extrajudicial. |
| 2020 | Crise sanitária, oriunda da Covid-19, com impactos notoriamente negativos em quase todos os setores que compõe a Macroeconomia na escala Nacional e Global, foi um catalizador potente para agravar a crise do Grupo Virgolino de Oliveira. E devido a diminuição de fornecedores diante do todo, em início de Safra, agrava-se ainda mais a condição do Grupo. |
| 2021 | Não restando outra alternativa para a reestruturação de suas operações e adequação de sua estrutura de capital, o grupo entra com pedido de recuperação judicial em 28/05/2021 , deferido pelo juízo em 08/06/2021 . |

III. Sobre o GVO

Unidades Industriais



III. Sobre o GVO

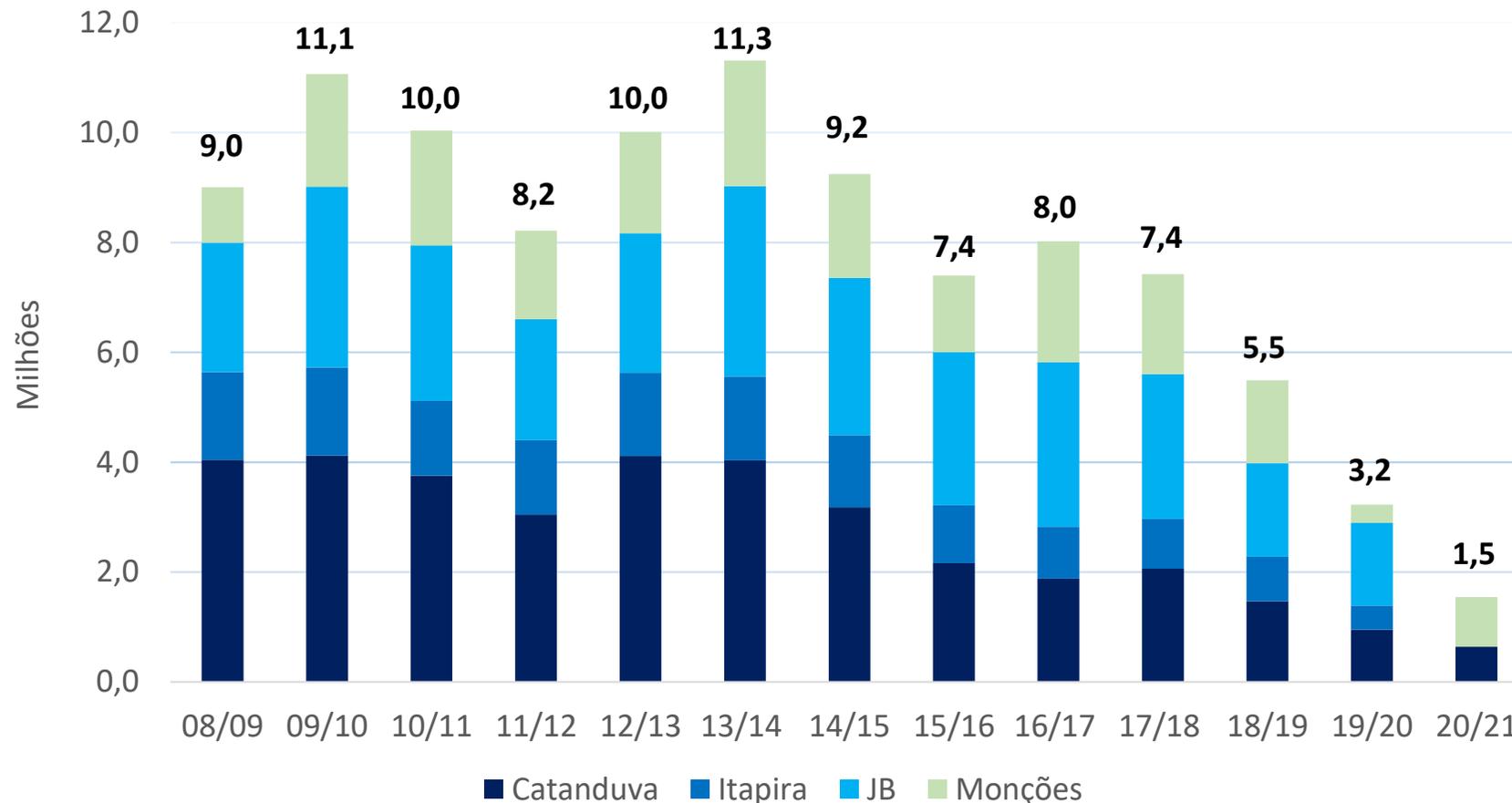
Principais Informações de cada Usina

	Usinas	Distância Porto (km)	Área Cultivo Própria (ha)	Área Cultivo Total (ha)	Cap. Moagem (tc)	Cap. Prod. Etanol Anidro (m ³)	Cap. Prod. Etanol Hidratado (m ³)	Cap. Prod. Açúcar (Sc)
	Catanduva	469	2.124	4.730	4.200.000	226.612	236.495	6.930.000
	José Bonifácio	561	0	2.574	3.700.000	174.118	181.711	7.617.647
	Monções	615	0	2.261	2.400.000	167.251	174.545	4.800.000
	Itapira	247	2.206	2.206	1.700.000	85.000	88.707	2.833.333

III. Sobre o GVO

Histórico de Moagem

Histórico de Moagem Grupo por Usina

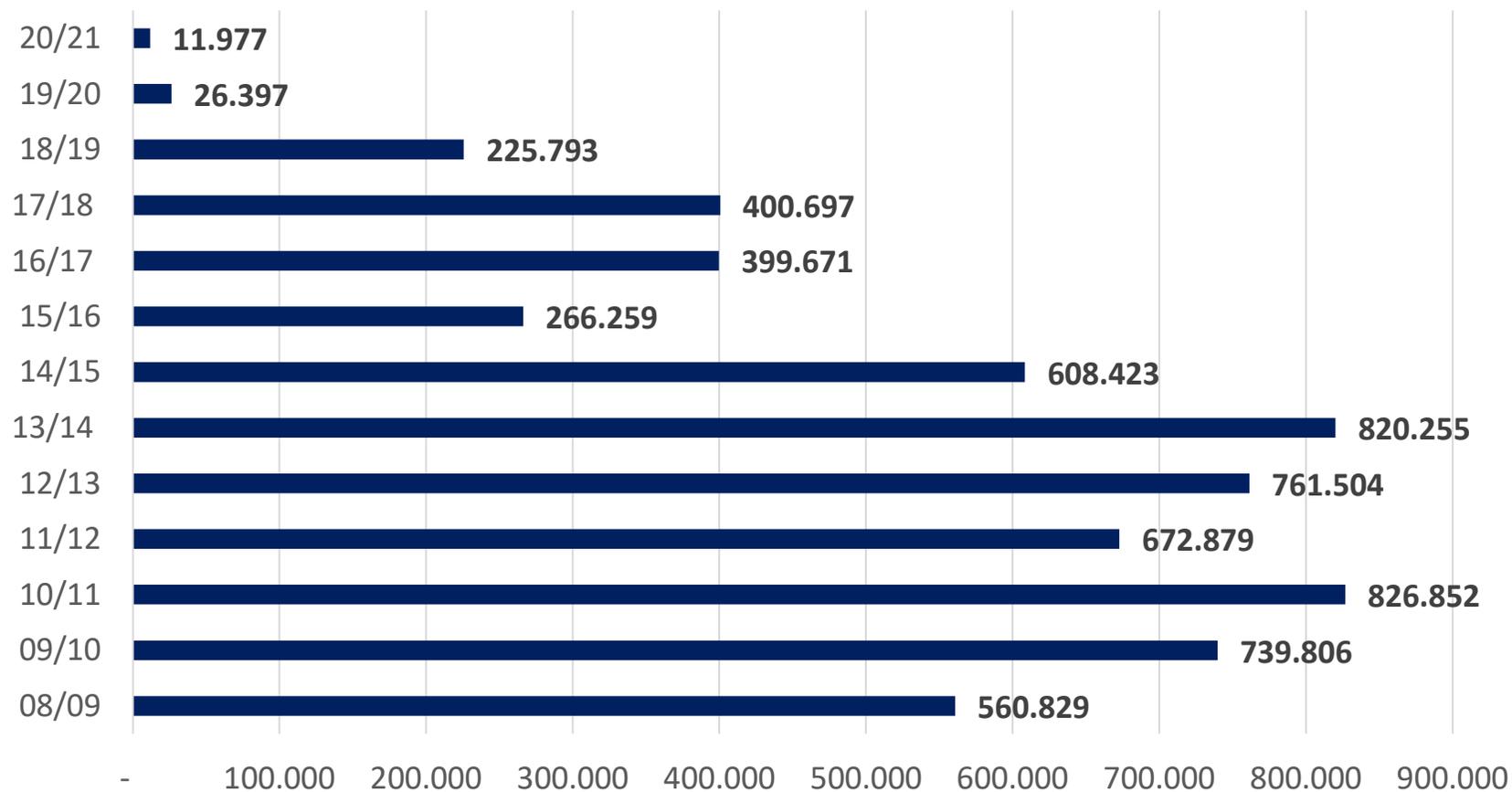


III. Sobre o GVO

Histórico de Produção de Açúcar



Histórico Produção de Açúcar (t)

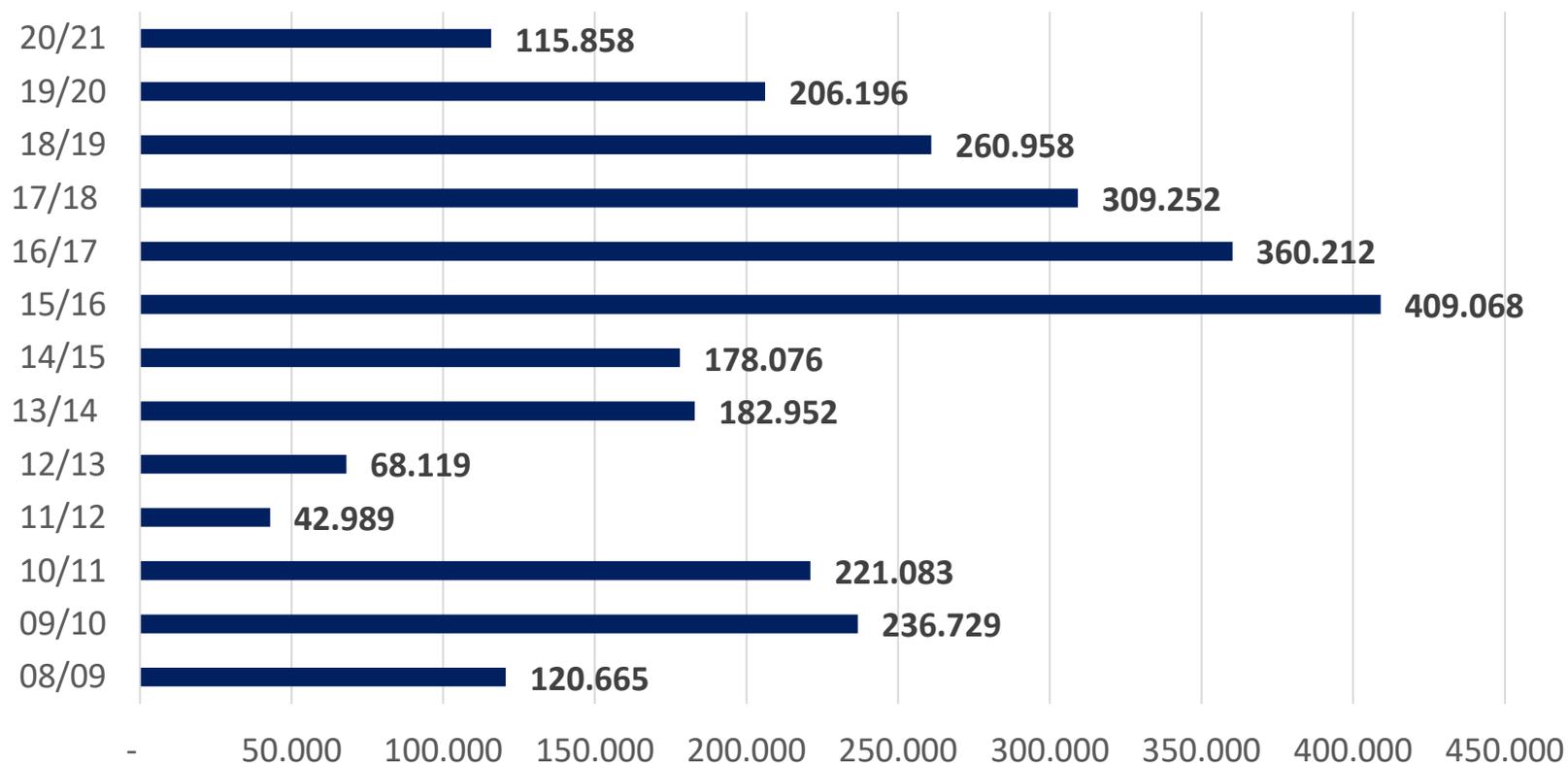


III. Sobre o GVO

Histórico de Produção de Etanol Hidratado



Histórico Produção de Etanol Hidratado (m³)

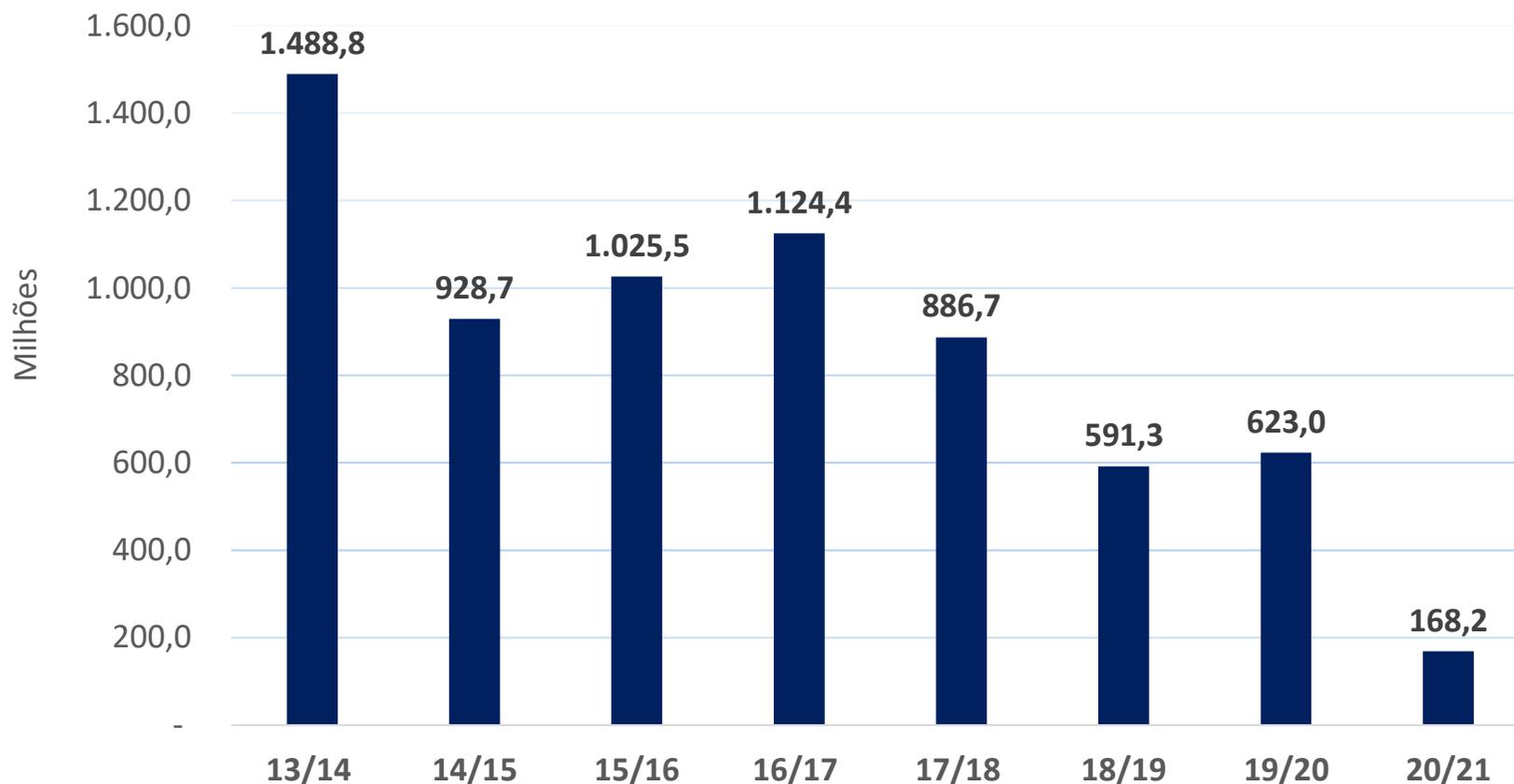


III. Sobre o GVO

Histórico de Faturamento



Histórico de Faturamento



Índice analítico

- I. Sumário executivo;
- II. Visão Geral do Mercado;
- III. Sobre o GVO;
- IV. Metodologia e premissas;**
- V. Projeção do resultado operacional;
- VI. Glossário e fontes de pesquisa.

IV. Metodologia e Premissas

Safras	Premissas Adotadas
Safras 21/22 a 23/24	Considerou-se a moagem de Cana de Açúcar apenas da Unidade Catanduva até a Safra 23/24 e de resto, Venda de Cana nas outras Unidades, com intuito de gerar caixa e por não haver equilíbrio financeiro ao religar as demais Unidades.
Safra 24/25	A partir da Safra 24/25 a Produção de Cana das Unidades de Monções e José Bonifácio torna-se viável a Moagem dessas, vendendo Cana apenas na Unidade de Itapira.
Safra 25/26	Na Safra 25/26, com um investimento acerca de R\$ 20 milhões em Equipamentos da Indústria, é possível a volta da moagem da Unidade de Itapira, ficando ativa todas as unidades do grupo.
Safras 26/27 a 33/34	Até a safra 33/34 foi projetado expansão da área de plantio de todas as unidades, conforme o orçamento da empresa.
Safras 34/35 a 40/41	Nas safras posteriores não foi projetado nenhum investimento ou expansão de área.

IV. Metodologia e Premissas

PARÂMETROS	DEFINIÇÃO	CONSIDERAÇÕES
Metodologia	Projeção do resultado operacional.	Considerou-se um horizonte de 20 safras (21/22 – 40/41) projetados em Real (R\$) e em moeda constante , não considerando o impacto inflacionário e ou correções monetárias. Data base de 26/07/2021.
Crescimento	Expectativa de crescimento na Receita Operacional Bruta do Grupo.	Assumiu-se moagem de cana-de-açúcar conforme plano de safra elaborado pela empresa, considerando a disponibilidade de cana-de-açúcar atual, plano de expansão, reforma dos canaviais e cana adquirida de fornecedores.

IV. Metodologia e Premissas

Indicadores Operacionais

	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26	26/27	27/28	28/29	29/30	30/31
Moagem Efetiva (t)	430.149	500.362	689.221	1.467.597	2.302.511	3.736.011	4.806.711	6.427.511	7.764.011	9.005.111
Cana Própria	499.788	505.267	512.083	746.722	1.102.511	1.936.011	2.606.711	3.827.511	4.864.011	5.905.111
Cana de Terceiros	180.000	300.000	400.000	900.000	1.200.000	1.800.000	2.200.000	2.600.000	2.900.000	3.100.000
Produção										
Açúcar VHP (t)	0	33.274	45.833	96.569	148.926	242.403	311.663	417.282	504.531	584.806
Etanol Hidratado (m ³)	34.412	20.014	27.569	58.362	90.811	147.526	189.728	253.989	307.086	356.042
	31/32	32/33	33/34	34/35	35/36	36/37	37/38	38/39	39/40	40/41
Moagem Efetiva (t)	9.639.711	9.806.011	9.734.541	10.068.820	10.490.969	10.545.726	10.500.275	10.320.453	10.113.821	10.373.100
Cana Própria	6.539.711	7.006.011	7.434.541	7.768.820	8.190.969	8.245.726	8.200.275	8.020.453	7.813.821	8.073.100
Cana de Terceiros	3.100.000	2.800.000	2.300.000	2.300.000	2.300.000	2.300.000	2.300.000	2.300.000	2.300.000	2.300.000
Produção										
Açúcar VHP (t)	625.424	636.535	632.532	654.766	682.165	685.017	680.900	669.738	656.649	674.383
Etanol Hidratado (m ³)	381.103	387.926	385.275	398.720	415.331	417.240	415.063	408.107	400.107	410.701

IV. Metodologia e Premissas

Premissas Macroeconômicas e Comerciais

Premissas Macroeconômicas

	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26	26/27	27/28	28/29	29/30	30/31
R\$/US\$ médio	5,0900	5,2000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000

Premissas Comerciais

	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26	26/27	27/28	28/29	29/30	30/31
Etanol Hidratado (R\$/L)	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043
Açúcar VHP (Cents/US\$/Libra Peso)	18,58	16,95	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80

Premissas Macroeconômicas

	31/32	32/33	33/34	34/35	35/36	36/37	37/38	38/39	39/40	40/41
R\$/US\$ médio	5,0900	5,2000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000	5,0000

Premissas Comerciais

	29/30	30/31	31/32	32/33	33/34	34/35	35/36	35/36	35/36	35/36
Etanol Hidratado (R\$/L)	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043	3,043
Açúcar VHP (Cents/US\$/Libra Peso)	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80

IV. Metodologia e Premissas

Impostos

Valores

Premissas	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26	26/27	27/28	28/29	29/30	30/31	Considerações
Impostos sobre Receita de Etanol	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	Média de 4,31% de deduções sobre a Receita Bruta de Etanol referente às 20 safras projetadas. Sendo R\$/m ³ 107,32 de COFINS e R\$/m ³ 23,38 de PIS.

Valores

Premissas	31/32	32/33	33/34	34/35	35/36	36/37	37/38	38/39	39/40	40/41	Considerações
Impostos sobre Receita de Etanol	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	4,31%	Média de 4,31% de deduções sobre a Receita Bruta de Etanol referente às 20 safras projetadas. Sendo R\$/m ³ 107,32 de COFINS e R\$/m ³ 23,38 de PIS.

IV. Metodologia e Premissas

Premissas Industriais

Premissas	Valores							Considerações
	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26	26/27	27/28	
Mix de Produção (%)	0,00%	51,00%	51,00%	50,89%	50,65%	50,70%	50,69%	Média ponderada em % do Mix de Produção de Açúcar por Safra.
Mix de Produção Etanol Hidratado (%)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Média de % de Mix de Hidratado de 100% e 0% de Anidro
Moagem Efetiva (t)	430.149	500.362	689.221	1.467.597	2.302.511	3.736.011	4.806.711	Considerou-se o aumento gradual da moagem, conforme fosse melhorando e expandindo a produção de Cana Própria somado a Cana de Fornecedores.
Custos Fixos (BRL)	(8.979.845)	(8.558.564)	(7.425.415)	(10.755.159)	(16.772.081)	(16.632.485)	(15.649.538)	Considerou-se o Custo com Mão de Obra Industrial conforme o Orçamento da empresa.
Insumos Industriais (BRL/t)	(5,73)	(10,08)	(10,08)	(10,31)	(10,97)	(10,86)	(10,87)	Considerou-se a média ponderada dos custos de Insumos Industriais de cada unidade, conforme o Orçamento da empresa.

IV. Metodologia e Premissas

Premissas Industriais

Premissas	Valores							Considerações
	28/29	29/30	30/31	31/32	32/33	33/34	34/35	
Mix de Produção (%)	50,70%	50,70%	50,69%	50,67%	50,67%	50,68%	50,69%	Média ponderada em % do Mix de Produção de Açúcar por Safra.
Mix de Produção Etanol Hidratado (%)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Média de % de Mix de Hidratado de 100% e 0% de Anidro
Moagem Efetiva (t)	6.427.511	7.764.011	9.005.111	9.639.711	9.806.011	9.734.541	10.068.820	Considerou-se o aumento gradual da moagem, conforme fosse melhorando e expandindo a produção de Cana Própria somado a Cana de Fornecedores.
Custos Fixos (BRL)	(21.179.433)	(24.294.916)	(26.002.364)	(26.307.582)	(29.854.056)	(28.829.394)	(27.675.223)	Considerou-se o Custo com Mão de Obra Industrial conforme o Orçamento da empresa.
Insumos Industriais (BRL/t)	(10,79)	(10,73)	(10,76)	(10,78)	(10,75)	(10,75)	(10,65)	Considerou-se a média ponderada dos custos de Insumos Industriais de cada unidade, conforme o Orçamento da empresa.

IV. Metodologia e Premissas

Premissas Industriais

Premissas	Valores						Considerações
	35/36	36/37	37/38	38/39	39/40	40/41	
Mix de Produção (%)	50,69%	50,68%	50,66%	50,67%	50,67%	50,69%	Média ponderada em % do Mix de Produção de Açúcar por Safra.
Mix de Produção Etanol Hidratado (%)	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Média de % de Mix de Hidratado de 100% e 0% de Anidro
Moagem Efetiva (t)	10.490.969	10.545.726	10.500.275	10.320.453	10.113.821	10.373.100	Considerou-se o aumento gradual da moagem, conforme fosse melhorando e expandindo a produção de Cana Própria somado a Cana de Fornecedores.
Custos Fixos (BRL)	(27.395.365)	(27.829.440)	(27.870.432)	(28.874.256)	(29.215.793)	(27.660.119)	Considerou-se o Custo com Mão de Obra Industrial conforme o Orçamento da empresa.
Insumos Industriais (BRL/t)	(10,59)	(10,74)	(10,81)	(10,79)	(10,77)	(10,71)	Considerou-se a média ponderada dos custos de Insumos Industriais de cada unidade, conforme o Orçamento da empresa.

IV. Metodologia e Premissas

Premissas e Custos Agrícolas

Premissas	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26	26/27	27/28	Considerações
Administrativo Agrícola	(7.484.619)	(7.484.619)	(7.484.619)	(12.184.619)	(20.215.213)	(20.215.213)	(20.215.213)	Despesas com mão-de-obra das áreas agrícolas relacionados principalmente gerência e supervisão. Considerou-se conforme o Orçamento da empresa
CCT (R\$/t)	(42,95)	(42,95)	(42,95)	(43,48)	(42,14)	(42,47)	(42,56)	Considerou-se o custo ponderado de CCT de cada Unidade, conforme orçamento da empresa.
Custos Médio de Arrendamento (ton/alq)	(59,66)	(59,60)	(59,39)	(59,50)	(59,70)	(59,84)	(59,89)	Considerou-se um Custo Médio Ponderado de Arrendamento, sendo R 58,00 em Itapira e 60,00 nas demais unidades, conforme expectativa da empresa.
Fornecedores (R\$/t)	(146,71)	(151,55)	(138,51)	(137,75)	(137,66)	(137,75)	(146,71)	Considerou-se o Custo Médio Ponderado da cana de Fornecedores, conforme o Orçamento da empresa.
ATR Médio (R\$/Kg)	1,1115	1,1851	1,1851	1,1849	1,1849	1,1849	1,1849	Considerou-se o ATR médio conforme o Consecana.
Formação de Canavial – Expansão/Plantio (R\$/ha)	8.301,11	Considerou-se os Custos de Formação de Canavial Expansão o somatório do Preparo de solo - Expansão, Plantio - Expansão e Tratos Cana Planta - Expansão/Plantio.						
Formação de Canavial – Reforma (R\$/ha)	1.991,85	Considerou-se os Custos de Formação de Canavial Reforma o somatório do Preparo de solo - Reforma, Plantio - Reforma e Tratos Cana Planta - Reforma.						

IV. Metodologia e Premissas

Premissas e Custos Agrícolas

Premissas	28/29	29/30	30/31	31/32	32/33	33/34	34/35	Considerações
Administrativo Agrícola	(20.215.213)	(20.215.213)	(20.215.213)	(20.215.213)	(20.215.213)	(20.215.214)	(20.215.213)	Despesas com mão-de-obra das áreas agrícola relacionados principalmente gerência e supervisão. Considerou-se conforme o Orçamento da empresa
CCT (R\$/t)	(42,85)	(42,97)	(42,97)	(42,93)	(42,97)	(42,98)	(43,05)	Considerou-se o custo ponderado de CCT de cada Unidade, conforme orçamento da empresa.
Custos Médio de Arrendamento (ton/alq)	(59,93)	(59,94)	(59,96)	(59,96)	(59,97)	(59,97)	(59,97)	Considerou-se um Custo Médio Ponderado de Arrendamento, sendo R 58,00 em Itapira e 60,00 nas demais unidades, conforme expectativa da empresa.
Fornecedores (R\$/t)	(137,65)	(137,68)	(137,57)	(137,57)	(137,47)	(137,51)	(137,51)	Considerou-se o Custo Médio Ponderado da cana de Fornecedores, conforme o Orçamento da empresa.
ATR Médio (R\$/Kg)	1,1848	1,1848	1,1848	1,1848	1,1848	1,1848	1,1848	Considerou-se o ATR médio conforme o Consecana.
Formação de Canavial – Expansão/Plantio (R\$/ha)	8.301,11	8.301,11	8.301,11	8.301,11	8.301,11	8.301,11	8.301,11	Considerou-se os Custos de Formação de Canavial Expansão o somatório do Preparo de solo - Expansão, Plantio - Expansão e Tratos Cana Planta - Expansão/Plantio.
Formação de Canavial – Reforma (R\$/ha)	1.991,85	1.991,85	1.991,85	1.991,85	1.991,85	1.991,85	1.991,85	Considerou-se os Custos de Formação de Canavial Reforma o somatório do Preparo de solo - Reforma, Plantio - Reforma e Tratos Cana Planta - Reforma.

IV. Metodologia e Premissas

Premissas e Custos Agrícolas

Premissas	35/36	36/37	37/38	38/39	39/40	40/41	Considerações
Administrativo Agrícola	(20.215.213)	(20.215.213)	(20.215.213)	(20.215.213)	(20.215.213)	(20.215.214)	Despesas com mão-de-obra das áreas agrícola relacionados principalmente gerência e supervisão. Considerou-se conforme o Orçamento da empresa
CCT (R\$/t)	(43,08)	(43,01)	(42,93)	(42,93)	(42,91)	(43,01)	Considerou-se o custo ponderado de CCT de cada Unidade, conforme orçamento da empresa.
Custos Médio de Arrendamento (ton/alq)	(59,97)	(59,97)	(59,97)	(59,97)	(59,97)	(59,97)	Considerou-se um Custo Médio Ponderado de Arrendamento, sendo R 58,00 em Itapira e 60,00 nas demais unidades, conforme expectativa da empresa.
Fornecedores (R\$/t)	(137,51)	(137,51)	(137,51)	(137,51)	(137,51)	(137,51)	Considerou-se o 'Custo Médio Ponderado da cana de Fornecedores, conforme o Orçamento da empresa.
ATR Médio (R\$/Kg)	1,1848	1,1848	1,1848	1,1848	1,1848	1,1848	Considerou-se o ATR médio conforme o Consecana.
Formação de Canavial - Expansão/Plantio (R\$/ha)	8.301,11	8.301,11	8.301,11	8.301,11	8.301,11	8.301,11	Considerou-se os Custos de Formação de Canavial Expansão o somatório do Preparo de solo - Expansão, Plantio - Expansão e Tratos Cana Planta - Expansão/Plantio.
Formação de Canavial - Reforma (R\$/ha)	1.991,85	1.991,85	1.991,85	1.991,85	1.991,85	1.991,85	Considerou-se os Custos de Formação de Canavial Reforma o somatório do Preparo de solo - Reforma, Plantio - Reforma e Tratos Cana Planta - Reforma.

IV. Metodologia e Premissas

Despesas Administrativas e Comerciais

Premissas	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26	26/27	27/28	Considerações
Despesas Fixas								Considerou-se a Mão de Obra
Administrativa/ Comerciais	(25.459.219)	(25.459.219)	(25.459.219)	(38.459.219)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	Administrativas/Comerciais conforme o Orçamento da empresa.
Frete de Açúcar (R\$/t de Açúcar VHP)	-	(110,00)	(110,00)	(119,21)	(115,23)	(115,63)	(116,81)	Considerou-se o Valor Médio Ponderado do Frete de açúcar, conforme o Orçamento da empresa.

IV. Metodologia e Premissas

Despesas Administrativas e Comerciais

Premissas	28/29	29/30	30/31	31/32	32/33	33/34	34/35	Considerações
Despesas Fixas								Considerou-se a Mão de Obra Administrativas/Comerciais conforme o Orçamento da empresa.
Administrativa/ Comerciais	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	
Frete de Açúcar (R\$/t de Açúcar VHP)	(118,13)	(118,81)	(118,88)	(118,67)	(118,62)	(118,62)	(118,62)	Considerou-se o Valor Médio Ponderado do Frete de açúcar, conforme o Orçamento da empresa.

IV. Metodologia e Premissas

Despesas Administrativas e Comerciais

Premissas	35/36	36/37	37/38	38/39	39/40	40/41	35/36	36/37	Considerações
Despesas Fixas									Considerou-se a Mão de Obra
Administrativa/ Comerciais	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	(46.717.845)	Administrativas/Comerciais conforme o Orçamento da empresa.
Frete de Açúcar (R\$/t de Açúcar VHP)	(118,62)	(118,62)	(118,62)	(118,62)	(118,62)	(118,62)	(118,62)	(118,62)	Considerou-se o Valor Médio Ponderado do Frete de açúcar, conforme o Orçamento da empresa.

Índice analítico

- I. Sumário executivo;
- II. Visão Geral do Mercado;
- III. Sobre o Grupo VO;
- IV. Metodologia e premissas;
- V. Projeção do resultado operacional;**
- VI. Glossário e fontes de pesquisa.

V. Projeção do Resultado Operacional

Estrutura de cálculo

Estrutura de cálculo
do resultado
operacional



Receita operacional bruta

(-) Deduções da receita

(=) Receita operacional líquida

(-) Custo do produto vendido (s/ depreciação)

(=) Lucro operacional bruto

(-) Despesas operacionais totais (s/ depreciação)

(=) Resultado operacional/EBITDA

V. Projeção do Resultado Operacional

VO
VIRGOLINO DE OLIVEIRA

Área de Plantio	1.000	4.500	5.000	9.300	9.000
Área de Colheita	10.900	9.550	7.100	8.170	11.900
Produção Total de Cana-de-Açúcar (t)	679.788	805.267	912.083	1.646.722	2.302.511
Cana Própria	499.788	505.267	512.083	746.722	1.102.511
Cana Terceiros	180.000	300.000	400.000	900.000	1.200.000
Venda de Cana (t)	249.639	304.905	222.863	179.126	0
Moagem Efetiva (t)	430.149	500.362	689.221	1.467.597	2.302.511
Mix (açúcar VHP) (%)	0,00%	51,00%	51,00%	50,89%	50,65%
Produção Total de Açúcar VHP (t)	0	33.274	45.833	96.569	148.926
Produção Total de Etanol Hidratado (m³)	34.412	20.014	27.569	58.362	90.811
Preço Etanol (CEPEA) - 26/07/2021	2,9116	2,9116	2,9116	2,9116	2,9116
Preço Curva do Açúcar(the ICE)	18,58	16,95	14,80	14,80	14,80

	Safra 21/22	Safra 22/23	Safra 23/24	Safra 24/25	Safra 25/26
Receita Bruta	141.436.231	169.286.422	187.901.340	346.503.623	503.077.547
Açúcar VHP	0	61.530.133	69.984.974	146.152.231	226.072.985
Etanol Hidratado	104.704.248	60.897.579	83.882.946	178.100.377	277.004.562
Venda Cana	36.731.984	46.858.710	34.033.420	22.251.015	0
	(42,95)	(42,95)	(42,95)	(43,48)	(42,14)
Deduções	(4.504.521)	(2.619.898)	(3.608.760)	(7.662.123)	(11.917.117)
	-3,18%	-1,55%	-1,92%	-2,21%	-2,37%
Receita Líquida	136.931.711	166.666.525	184.292.581	338.841.500	491.160.430
	<i>R\$/ton</i>	<i>318,34</i>	<i>333,09</i>	<i>267,39</i>	<i>230,88</i>
CPV	(76.962.252)	(97.504.411)	(113.840.795)	(209.164.398)	(311.881.936)
	<i>(R\$/t processada)</i>	<i>(178,92)</i>	<i>(194,87)</i>	<i>(165,17)</i>	<i>(142,52)</i>
Industrial	(11.443.009)	(13.601.507)	(14.371.780)	(25.878.991)	(42.028.560)
	<i>(Industrial/RL)</i>	-8,36%	-8,16%	-7,80%	-7,64%
	<i>(R\$/t processada)</i>	<i>(26,60)</i>	<i>(27,18)</i>	<i>(20,85)</i>	<i>(17,63)</i>
Agrícola	(65.519.243)	(83.902.904)	(99.469.015)	(183.285.407)	(269.853.376)
	<i>(Agrícola/RL)</i>	-47,85%	-50,34%	-53,97%	-54,09%
	<i>(R\$/t processada)</i>	<i>(152,32)</i>	<i>(167,68)</i>	<i>(144,32)</i>	<i>(124,89)</i>
Despesas Operacionais	(32.943.837)	(32.943.837)	(32.943.837)	(50.643.837)	(66.933.058)
EBITDA	27.025.621	36.218.277	37.507.948	79.033.265	112.345.437
	<i>Margem EBITDA</i>	19,7%	21,7%	20,4%	23,3%
					22,9%

V. Projeção do Resultado Operacional

	15.000	16.800	18.000	17.500	17.300
Área de Plantio	15.000	16.800	18.000	17.500	17.300
Área de Colheita	20.600	29.420	42.500	54.350	67.870
Produção Total de Cana-de-Açúcar (t)	3.736.011	4.806.711	6.427.511	7.764.011	9.005.111
Cana Própria	1.936.011	2.606.711	3.827.511	4.864.011	5.905.111
Cana Terceiros	1.800.000	2.200.000	2.600.000	2.900.000	3.100.000
Venda de Cana (t)	0	0	0	0	0
Moagem Efetiva (t)	3.736.011	4.806.711	6.427.511	7.764.011	9.005.111
Mix (açúcar VHP) (%)	50,70%	50,69%	50,70%	50,70%	50,69%
Produção Total de Açúcar VHP (t)	242.403	311.663	417.282	504.531	584.806
Produção Total de Etanol Hidratado (m³)	147.526	189.728	253.989	307.086	356.042
Preço Etanol (CEPEA) - 26/07/2021	2,9116	2,9116	2,9116	2,9116	2,9116
Preço Curva do Açúcar(the ICE)	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80
	Safra 26/27	Safra 27/28	Safra 28/29	Safra 29/30	Safra 30/31
Receita Bruta	817.896.735	1.051.415.737	1.407.071.647	1.700.883.716	1.971.779.134
Açúcar VHP	367.824.390	472.390.648	631.918.525	763.777.842	885.202.695
Etanol Hidratado	450.072.345	579.025.089	775.153.122	937.105.874	1.086.576.439
Venda Cana	0	0	0	0	0
Deduções	(19.362.731)	(24.910.455)	(33.348.152)	(40.315.582)	(46.746.011)
	-2,37%	-2,37%	-2,37%	-2,37%	-2,37%
Receita Líquida	798.534.004	1.026.505.283	1.373.723.494	1.660.568.134	1.925.033.123
	R\$/ton	R\$/ton	R\$/ton	R\$/ton	R\$/ton
CPV	(472.229.465)	(611.300.491)	(786.892.596)	(928.912.840)	(1.054.850.808)
	(R\$/t processada)				
	(126,40)	(127,18)	(122,43)	(119,64)	(117,14)
Industrial	(57.209.197)	(67.878.178)	(90.520.301)	(107.626.720)	(122.856.694)
	(Industrial/RL)	(Industrial/RL)	(Industrial/RL)	(Industrial/RL)	(Industrial/RL)
	-7,16%	-6,61%	-6,59%	-6,48%	-6,38%
	(R\$/t processada)				
	(15,31)	(14,12)	(14,08)	(13,86)	(13,64)
Agrícola	(415.020.267)	(543.422.313)	(696.372.295)	(821.286.120)	(931.994.114)
	(Agrícola/RL)	(Agrícola/RL)	(Agrícola/RL)	(Agrícola/RL)	(Agrícola/RL)
	-51,97%	-52,94%	-50,69%	-49,46%	-48,41%
	(R\$/t processada)				
	(111,09)	(113,05)	(108,34)	(105,78)	(103,50)
Despesas Operacionais	(66.933.058)	(66.933.058)	(66.933.058)	(66.933.058)	(66.933.058)
EBITDA	259.371.482	348.271.733	519.897.840	664.722.236	803.249.257
	Margem EBITDA				
	32,5%	33,9%	37,8%	40,0%	41,7%

V. Projeção do Resultado Operacional



Área de Plantio	18.300	22.000	22.500	19.500	18.500
Área de Colheita	76.970	84.600	90.315	91.541	96.090
Produção Total de Cana-de-Açúcar (t)	9.639.711	9.806.011	9.752.541	10.025.524	10.381.083
Cana Própria	6.539.711	7.006.011	7.452.541	7.725.524	8.081.083
Cana Terceiros	3.100.000	2.800.000	2.300.000	2.300.000	2.300.000
Venda de Cana (t)	0	0	0	0	0
Moagem Efetiva (t)	9.639.711	9.806.011	9.752.541	10.025.524	10.381.083
Mix (açúcar VHP) (%)	50,67%	50,67%	50,68%	50,69%	50,69%
Produção Total de Açúcar VHP (t)	625.424	636.535	633.702	651.952	675.022
Produção Total de Etanol Hidratado (m³)	381.103	387.926	385.995	397.009	410.941
Preço Etanol (CEPEA) - 26/07/2021	2,9116	2,9116	2,9116	2,9116	2,9116
Preço Curva do Açúcar(the ICE)	14,80	14,80	14,80	14,80	14,80

	Safra 31/32	Safra 32/33	Safra 33/34	Safra 34/35	Safra 35/36
Receita Bruta	2.109.817.206	2.147.278.734	2.137.501.477	2.198.457.484	2.275.864.755
Açúcar VHP	947.004.276	963.844.041	960.191.339	987.544.714	1.022.212.635
Etanol Hidratado	1.162.812.930	1.183.434.693	1.177.310.138	1.210.912.770	1.253.652.120
Venda Cana	0	0	0	0	0
Deduções	(50.025.810)	(50.912.986)	(50.649.499)	(52.095.131)	(53.933.836)
	-2,37%	-2,37%	-2,37%	-2,37%	-2,37%
Receita Líquida	2.059.791.396	2.096.365.747	2.086.851.977	2.146.362.354	2.221.930.919
	R\$/ton	R\$/ton	R\$/ton	R\$/ton	R\$/ton
CPV	213,68	213,78	213,98	214,09	214,04
	(R\$/t processada)				
	(115,82)	(114,98)	(112,33)	(110,79)	(108,57)
Industrial	(130.255.784)	(135.301.937)	(133.482.180)	(134.874.128)	(138.476.447)
	(Industrial/RL)	(Industrial/RL)	(Industrial/RL)	(Industrial/RL)	(Industrial/RL)
	-6,32%	-6,45%	-6,40%	-6,28%	-6,23%
	(R\$/t processada)				
	(13,51)	(13,80)	(13,71)	(13,40)	(13,20)
Agrícola	(986.249.553)	(992.168.672)	(959.976.918)	(980.673.672)	(1.000.577.546)
	(Agrícola/RL)	(Agrícola/RL)	(Agrícola/RL)	(Agrícola/RL)	(Agrícola/RL)
	-47,88%	-47,33%	-46,00%	-45,69%	-45,03%
	(R\$/t processada)				
	(102,31)	(101,18)	(98,62)	(97,40)	(95,38)
Despesas Operacionais	(66.933.058)	(66.933.058)	(66.933.058)	(66.933.058)	(66.933.058)
EBITDA	876.353.001	901.962.080	926.459.821	963.881.497	1.015.943.868
	Margem EBITDA				
	42,5%	43,0%	44,4%	44,9%	45,7%

V. Projeção do Resultado Operacional

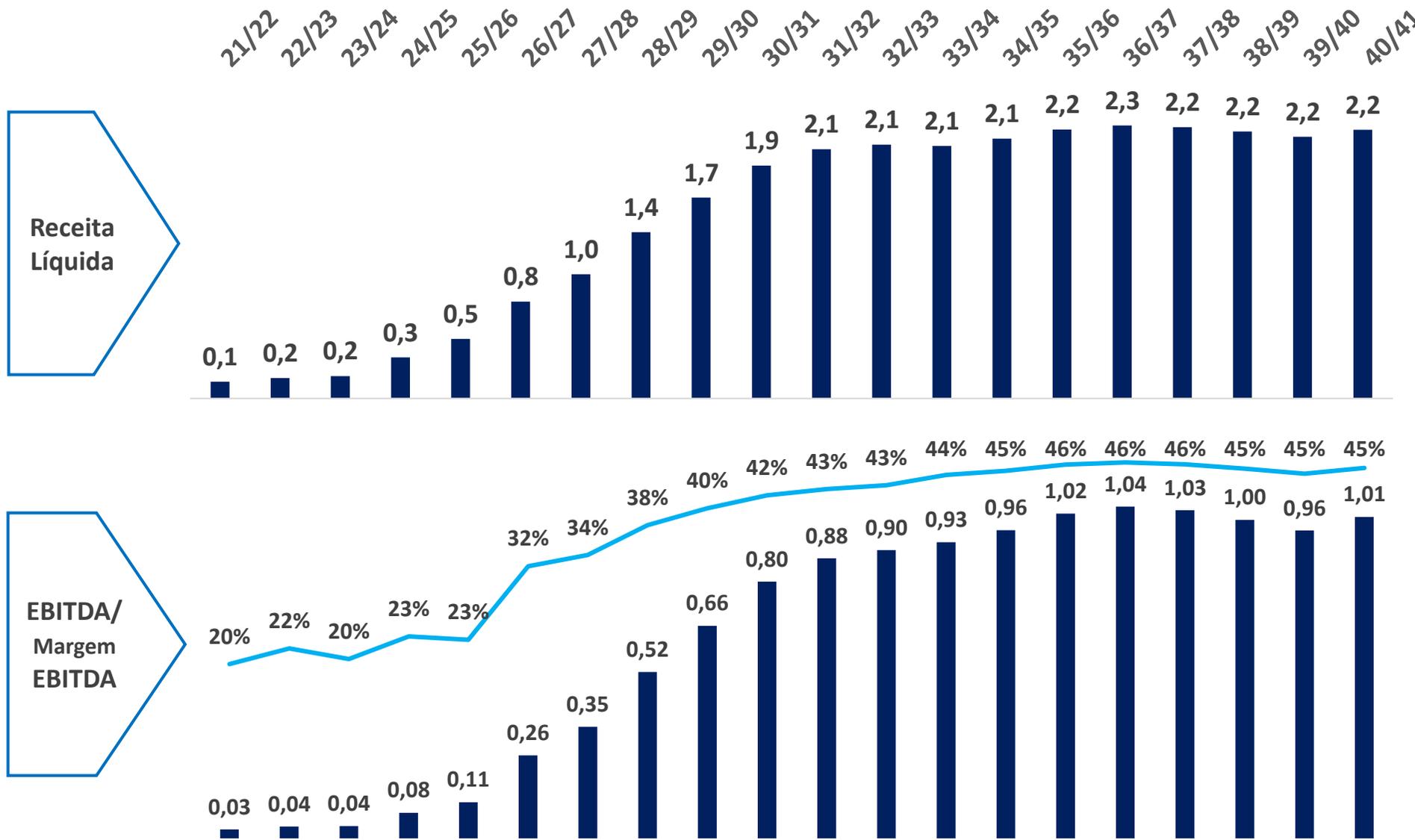


Área de Plantio	17.800	18.800	22.500	23.000	20.001
Área de Colheita	98.359	99.458	98.587	95.309	95.535
Produção Total de Cana-de-Açúcar (t)	10.524.587	10.309.964	10.408.842	10.714.758	10.373.100
Cana Própria	8.224.587	8.009.964	8.108.842	8.414.758	8.073.100
Cana Terceiros	2.300.000	2.300.000	2.300.000	2.300.000	2.300.000
Venda de Cana (t)	0	0	0	0	0
Moagem Efetiva (t)	10.524.587	10.309.964	10.408.842	10.714.758	10.373.100
Mix (açúcar VHP) (%)	50,68%	50,66%	50,67%	50,67%	50,69%
Produção Total de Açúcar VHP (t)	683.643	668.529	675.483	695.710	674.383
Produção Total de Etanol Hidratado (m³)	416.219	407.286	411.391	423.831	410.701
Preço Etanol (CEPEA) - 26/07/2021	3,9116	4,9116	5,9116	6,9116	7,9116
Preço Curva do Açúcar(the ICE)	15,80	16,80	17,80	18,80	19,80

	Safra 36/37	Safra 37/38	Safra 38/39	Safra 39/40	Safra 40/41
Receita	2.309.759.391	2.297.187.030	2.259.189.720	2.215.107.620	2.273.811.552
Açúcar VHP	1.040.233.804	1.034.285.546	1.017.453.560	997.713.667	1.024.181.836
Etanol Hidratado	1.269.525.588	1.262.901.483	1.241.736.160	1.217.393.953	1.249.629.716
Venda Cana	0	0	0	0	0
Deduções	(54.616.735)	(54.331.757)	(53.421.195)	(52.373.960)	(53.760.787)
	-2,36%	-2,37%	-2,36%	-2,36%	-2,36%
Receita Líquida	2.255.142.657	2.242.855.273	2.205.768.524	2.162.733.660	2.220.050.765
	R\$/ton 215,04	216,04	217,04	218,04	219,04
CPV	(1.150.298.742)	(1.149.493.046)	(1.142.114.204)	(1.132.597.378)	(1.147.625.193)
	(R\$/t processada) (109,08)	(109,47)	(110,67)	(111,99)	(110,63)
Industrial	(141.120.739)	(141.394.538)	(140.217.883)	(138.154.661)	(138.745.277)
	(Industrial/RL) -6,26%	-6,30%	-6,36%	-6,39%	-6,25%
	(R\$/t processada) (13,38)	(13,47)	(13,59)	(13,66)	(13,38)
Agrícola	(1.009.178.003)	(1.008.098.508)	(1.001.896.321)	(994.442.718)	(1.008.879.917)
	(Agrícola/RL) -44,75%	-44,95%	-45,42%	-45,98%	-45,44%
	(R\$/t processada) (95,70)	(96,01)	(97,08)	(98,33)	(97,26)
Despesas Operacionais	(66.933.058)	(66.933.058)	(66.933.058)	(66.933.058)	(66.933.060)
EBITDA	1.037.910.857	1.026.429.169	996.721.262	963.203.224	1.005.492.511
	Margem EBITDA 46,0%	45,8%	45,2%	44,5%	45,3%



V. Projeção do Resultado Operacional



OBS.: Valores expressos em R\$ bilhões.

Índice analítico

- I. Sumário executivo;
- II. Visão Geral do Mercado;
- III. Sobre o GVO;
- IV. Metodologia e premissas;
- V. Projeção do resultado operacional;
- VI. Glossário e fontes de pesquisa.**

VI. Fontes de Pesquisa

FONTE	DEFINIÇÃO	DATA	ENDEREÇO ELETRÔNICO
CONAB	Companhia Nacional de Abastecimento	30/07/2021	https://www.conab.gov.br/info-agro/safras/serie-historica-das-safras.
Observatório da Cana	Observatório da Cana	30/07/2021	https://observatoriodacana.com.br/
IEA	Instituto de Economia Agrícola	30/07/2021	http://www.iea.agricultura.sp.gov.br/out/TerTexto.php?codTexto=15925
USDA	U.S. DEPARTMENT OF AGRICULTURE	30/07/2021	https://usda.library.cornell.edu/concern/publications/z029p472x?locale=en

VI. Fontes de Pesquisa

FONTE	DEFINIÇÃO	DATA	ENDEREÇO ELETRÔNICO
ANP	Agência Nacional do Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis	30/07/2021	https://www.gov.br/anp/pt-br/centrais-de-conteudo/dados-abertos/vendas-de-derivados-de-petroleo-e-biocombustiveis
MAPA	Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento	30/07/2021	http://www.agricultura.gov.br/asuntos/sustentabilidade/agroenergia/etanol-comercio-exterior-brasileiro
CEPEA/ESALQ	Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada	23/07/2021	https://cepea.esalq.usp.br
Archer Consulting	Archer Consulting	23/07/2021	http://archerconsulting.com.br/artigos/artigo555/
UDOP	União Nacional da Bioenergia	23/07/2021	https://www.udop.com.br/



EXM Partners

All rights reserved - 2021

✓ **São Paulo - SP**
Av. Pres. Juscelino Kubitschek – 1545 - 7º andar
Vila Nova Conceição | CEP 04543-011
T: 11 3805.3321
F: 11 3805-3319

✓ **Ribeirão Preto - SP**
T: 16 3514.5300

✓ **Salvador - BA**
T: 71 3901.0730

✓ **Curitiba - PR**
T: 41 3018.8601

exmpartners.com.br

