Revista Multidisciplinar do Nordeste Mineiro, v.09, 2025
ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICOS E FINANCEIROS: ESTUDO EM COMPANHIA BRASILEIRA DO SETOR SUCROENERGÉTICO DE 2015 A 2020

ANALYSIS OF ECONOMIC AND FINANCIAL INDICATORS: STUDY IN A BRAZILIAN COMPANY IN THE SUGAR-ENERGY SECTOR FROM 2015 TO 2020

Camila Mazão
Graduanda, Universidade de São Paulo, Brasil
camilamazao@hotmail.com

Roseane Barcellos Marques
Doutora, Universidade Anhembi Morumbi

Recebido: 01/05/2025 – Aceito: 15/05/2025

Resumo

O setor sucroenergético desempenha papel fundamental na economia e sociedade brasileiras, com forte participação no PIB nacional e crescente relevância social e ambiental. Este trabalho analisou a saúde econômico-financeira de uma empresa brasileira do setor entre 2015 e 2020, utilizando indicadores de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade. Os dados foram obtidos por meio de análise documental, com base em balanços patrimoniais e demonstrações financeiras trimestrais disponíveis no site de relações com investidores da companhia. Os resultados evidenciaram índices de liquidez corrente e seca superiores às médias do mercado, indicando boa capacidade de solvência. Quanto à estrutura de capital, verificou-se um aumento no uso de capital de terceiros para financiar as atividades da empresa. Em termos de rentabilidade, os indicadores margem líquida, ROI e ROE foram positivos ao longo de todo o período analisado, sugerindo lucratividade consistente e boa saúde financeira.

Palavras-chave: Setor sucroenergético; análise econômico-financeira; liquidez; rentabilidade; estrutura de capital.

Abstract

sugar-energy sector plays a fundamental role in the Brazilian economy and society, with a strong participation in the national GDP and growing social and environmental relevance. This study analyzed the economic and financial health of a Brazilian company in the sector between 2015 and 2020, using liquidity, capital structure, and profitability indicators. The data were obtained through documentary analysis, based on balance sheets and quarterly financial statements available on the company's investor relations website. The results showed current and dry liquidity ratios higher than the market averages, indicating good solvency capacity. As for the capital structure, there was an increase in the use of third-party capital to finance the company's activities. In terms of profitability, the net margin, ROI and ROE indicators were positive throughout the period analyzed, suggesting consistent profitability and good financial health.

Keywords: Sugarcane sector; economic and financial analysis; liquidity; profitability; capital structure.

1. Introdução

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

A agroindústria sucroenergética desempenha um papel histórico na formação econômica e social do Brasil, consolidando a ligação do país com o mercado global (Gilio, 2019). Atualmente, o setor contribui com cerca de 2% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro, destacando-se na geração de renda e empregos (Neves & Trombin, 2014).

últimas décadas, o setor passou por transformações significativas, incluindo a desregulamentação na década de 1990, o surgimento de veículos bicombustíveis em 2003 e o crescente interesse global por fontes de energia sustentável. Esses fatores impulsionaram a produção de açúcar e etanol. Contudo, desde 2009, o setor enfrenta uma crise causada por fatores como a política de controle de preços da gasolina, falta de previsibilidade em políticas energéticas, desonerações sobre combustíveis fósseis, aumento dos custos trabalhistas e efeitos da mecanização, resultando no fechamento de diversas usinas no país (CEPEA, 2018).

Atualmente, o Brasil se destaca no mercado global de açúcar e etanol devido aos baixos custos de produção, o que garante competitividade e atrai interesse internacional (Cabrini & Marjotta-Maistro, 2007). O Brasil é o maior produtor e exportador mundial de açúcar, abastecendo mais de 100 países, com produção de 38,6 milhões de toneladas e exportação de 27,8 milhões de toneladas na safra 2017/2018, representando 20% da produção mundial e 45% da exportação global (ÚNICA, 2019). No mercado de etanol, o Brasil ocupa a segunda posição em produção e exportação, atrás dos Estados Unidos. Na safra 2017/2018, produziu 27,9 bilhões de litros. Desde 2015, o etanol responde por cerca de 40% da energia consumida por veículos leves no Brasil, evitando a importação de 30 bilhões de litros adicionais de gasolina entre 2012 e 2018, o que teria gerado um custo de R$ 75 bilhões aos cofres públicos (ÚNICA, 2019).

O impacto do setor transcende a economia, atingindo grande relevância social e ambiental. Em 2017, 3,2% dos empregos no agronegócio estavam vinculados ao setor sucroenergético, que apresenta 95% de formalização dos trabalhadores, comparado a 58% na agroindústria em geral (CEPEA, 2018). Ambientalmente, o etanol é essencial para a redução das emissões de gases de efeito estufa (GEE). De 2003 a 2018, o consumo de etanol hidratado e a mistura obrigatória de 27% de etanol anidro na gasolina reduziram as emissões em mais de 520 milhões de toneladas de CO2 equivalente, volume comparável às emissões anuais de países como Argentina, Chile, Colômbia e Equador (ÚNICA, 2019).

No âmbito energético, a valorização da biomassa reflete o esforço por fontes renováveis e sustentáveis, destacando o etanol como alternativa viável (Michels & Arakaki, 2012; Negrão & Urban, 2005). Apesar de sua importância, o setor apresenta heterogeneidade entre os grupos econômicos que o compõem, incluindo empresas petrolíferas, tradings e familiares, algumas com elevados índices de endividamento (Milanez & Nyko, 2014).

Diante desse contexto, o objetivo deste estudo foi realizar uma análise econômico-financeira de uma empresa brasileira de capital aberto do setor sucroenergético no período de 2015 a 2020, bem como avaliar sua relação com o setor em que está inserida.

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

2. Revisão da Literatura

O setor sucroenergético desempenha papel estratégico na economia brasileira, com destaque para sua contribuição ao Produto Interno Bruto (PIB), geração de empregos e relevância ambiental, especialmente na produção de biocombustíveis (Fava Neves & Trombin, 2018; Michels & Moura Arakaki, 2022; União da Indústria de Cana-De-Açúcar, 2019). O panorama do setor tem sido influenciado por dinâmicas internacionais, programas governamentais e fatores ambientais, tornando essencial a compreensão de sua estrutura produtiva e desempenho econômico (Cabrini & Marjotta-Maistro, 2007; Parisi Negrão & De Paula Urban, 2005).

A análise econômico-financeira de empresas do setor revela informações cruciais para a avaliação da sua saúde organizacional e capacidade de geração de valor. Segundo Assaf Neto (2006, 2012), indicadores de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade são fundamentais para essa análise. Complementarmente, autores como Marion (2007), Matarazzo (2010) e Silva (2012) reforçam a importância da interpretação criteriosa das demonstrações contábeis para apoiar a tomada de decisões gerenciais.

Estudos aplicados, como os de Mota Florêncio, Oliveira Alves e Sousa Meirelles (2017) e Gilio (2019), demonstram que a aplicação sistemática desses indicadores em empresas do setor sucroalcooleiro permite mapear tendências de desempenho, identificar fragilidades e subsidiar estratégias financeiras. A análise documental baseada em balanços patrimoniais e demonstrações financeiras trimestrais é um método recorrente e eficaz, conforme descrito por Reis (2009), Ribeiro Moura (2011) e Ferrari (2009), permitindo diagnósticos financeiros mais precisos e alinhados à realidade setorial.

Do ponto de vista metodológico, a abordagem qualitativa e descritiva, aliada à análise documental, tem sido amplamente utilizada em pesquisas similares (Flick, 2009; Lüdke & André, 1986). As diretrizes para elaboração e condução de estudos desse tipo são apresentadas por autores como Marconi e Lakatos (2002, 2007) e Gil (1996), que enfatizam o rigor na coleta e análise de dados secundários.

Por fim, o Instituto Assaf (2022) e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (Milanez & Yabe, 2014) destacam os principais desafios e perspectivas para o setor nos próximos anos, reforçando a necessidade de análises contínuas de desempenho financeiro como ferramenta estratégica para garantir a sustentabilidade e competitividade das empresas sucroenergéticas no mercado nacional e internacional.

3. Metodologia

Tendo em vista o objetivo proposto, esta pesquisa foi definida como exploratória, pois visa tornar a problemática familiar e explícita. A pesquisa exploratória envolveu levantamento bibliográfico, entrevistas com pessoas e suas experiências práticas com o problema pesquisado, juntamente com a análise de exemplos que estimulam a compreensão (Gil, 1996). Quanto à natureza dos dados, esta

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

pesquisa é definida como qualiquantitativa, uma vez que, para efetuar uma análise econômico-financeira de uma companhia, é indispensável o conhecimento de sua realidade.

Destaca-se o uso da pesquisa documental, que consiste na ampla e intensa análise de diversos materiais que ainda não sofreram qualquer tratamento analítico ou que podem ser reexaminados a fim de buscar novas interpretações ou informações complementares (Guba e Lincoln, 1981). Marconi e Lakatos (2002) caracterizam a pesquisa documental pela coleta de dados restrita a documentos, escritos ou não, oriundos de fontes primárias. Os documentos podem ser coletados quando o fato ou fenômeno ocorre ou posteriormente. Assim, é possível afirmar que a pesquisa documental utiliza dados obtidos diretamente de documentos para compreender um fenômeno (Flick, 2009).

Ainda sobre a pesquisa documental, Marconi e Lakatos (2007) destacam que sua diferença em relação à pesquisa bibliográfica reside na fonte documental: enquanto a primeira utiliza fontes primárias, que não receberam tratamento analítico, a segunda abrange toda bibliografia já tornada pública sobre o tema. Segundo Lüdke e André (1986), no contexto da pesquisa documental, o pesquisador deve extrair os elementos informativos de um documento original para expressar seu conteúdo de forma breve, convertendo um documento primário em um documento secundário.

Dessa forma, a coleta de documentos é uma etapa essencial da pesquisa documental. Para este trabalho, os dados financeiros e econômicos foram obtidos por meio das demonstrações financeiras divulgadas trimestralmente no site de relação com investidores da empresa, na central de resultados. O período analisado abrange os anos de 2015 a 2020, e os cálculos dos indicadores foram apresentados em tabelas para uma melhor demonstração da tendência de desempenho da companhia.

A companhia objeto de estudo pertence a uma holding do setor sucroenergético, com atuação diversificada em logística integrada e matriz energética brasileira. A empresa é responsável pela geração de quase 40 mil empregos diretos, evidenciando sua relevância no desenvolvimento do país. Desde 2021, possui capital aberto negociado na bolsa de valores brasileira. Com capacidade de moagem de 73 milhões de toneladas de cana-de-açúcar em 26 usinas, a empresa produz 3,8 milhões de toneladas de açúcar e 2,5 bilhões de litros de etanol por ano, com expectativa de faturamento superior a R$ 100 bilhões em 2022.

Indicadores Econômico-financeiros

As demonstrações financeiras são os insumos básicos no processo de análise dos balanços e podem ser definidos como relatórios contábeis elaborados periodicamente pelas empresas para demonstrar sua situação econômico-financeira (Assaf Neto, 2012). Para Silva (2012), essas demonstrações constituem um canal de comunicação entre a empresa e diversos agentes, internos e externos à organização.

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

A interpretação dos dados extraídos dos demonstrativos financeiros e contábeis, especialmente o balanço patrimonial e o demonstrativo de resultados do exercício, permite apurar indicadores financeiros que mostram a situação econômico-financeira da organização. Esses indicadores são essenciais para identificar o desempenho da empresa ao longo do tempo e possibilitam comparações com indicadores do setor econômico (Mota, Alves e Meirelles, 2017).

Os indicadores utilizados foram classificados em três categorias principais: índices de liquidez, estrutura de capital e rentabilidade, conforme descrito a seguir:

Índices de Liquidez

Liquidez Corrente: Avalia a capacidade da empresa de pagar dívidas de curto prazo com recursos do ativo circulante (Ferrari, 2009). Uma liquidez corrente acima de 100% representa um capital circulante líquido positivo (Assaf, 2006).

$$Liquidez\ corrente = \frac{Ativo\ circulante}{Passivo\ circulante}$$

Interpretação: Um valor superior a 1 (ou 100%) indica que a empresa possui mais ativos de curto prazo do que obrigações de curto prazo, sinalizando maior solidez financeira.

Liquidez Seca: Similar ao índice de liquidez corrente, mas exclui estoques do ativo circulante por serem menos líquidos. Valores baixos podem indicar falta de liquidez, embora essa conclusão deva ser corroborada pelo índice de liquidez corrente (Matarazzo, 2010).

$$Liquidez\ seca = \frac{Ativo\ circulante - estoques}{Passivo\ circulante}$$

Interpretação: Um índice baixo pode indicar dificuldades em honrar dívidas de curto prazo, especialmente se o índice de liquidez corrente também for baixo.

Índice de Estrutura de Capital

Grau de Endividamento: Mede o uso de capital de terceiros em relação ao capital próprio investido. Valores superiores a 1 indicam maior dependência de recursos de terceiros, mas sua análise deve considerar a rentabilidade obtida (Assaf, 2006; Matarazzo, 2010).

$$Grau\ de\ endividamento = \frac{Capital\ de\ terceiros}{Patrimônio\ líquido}$$

Componentes:

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

Capital de Terceiros: Total de obrigações e dívidas da empresa, geralmente representado pelo **Passivo Total** (ou Passivo Exigível).

Patrimônio Líquido: Recursos próprios da empresa, que incluem o capital social e os lucros acumulados.

Interpretação:

Valor > 1: Indica que a empresa depende mais de recursos de terceiros do que de seu próprio capital. Esse cenário pode ser aceitável se a rentabilidade dos investimentos for superior ao custo da dívida.

Valor < 1: A empresa utiliza mais capital próprio do que capital de terceiros, o que geralmente é considerado menos arriscado.

Este índice é fundamental para avaliar o nível de endividamento e a estrutura de capital da empresa.

Índices de Rentabilidade

Margem de Lucro Líquido: Relaciona o lucro líquido às vendas líquidas, indicando a lucratividade da organização. Pode ser influenciada por diversos fatores, como custos de produção e produtividade (Silva, 2007).

$$Margem\ de\ lucro\ líquido = \left(\frac{Lucro\ líquido}{Vendas\ líquidas}\right) x\ 100$$

Interpretação: A fórmula mostra a porcentagem de lucro em relação às vendas, indicando a eficiência da empresa em gerar lucro após custos e despesas. Deve ser comparada com empresas do mesmo setor para melhor avaliação.

Retorno sobre o Investimento (ROI): Avalia a capacidade da empresa de gerar lucro líquido em relação ao ativo total, sendo um indicador de desempenho comparativo (Matarazzo, 2010).

$$ROI = \left(\frac{Lucro\ líquido}{Investimento\ total}\right) x\ 100$$

Interpretação: O ROI mede o lucro gerado por cada unidade de investimento. Ele é essencial para avaliar a eficácia dos investimentos, mas deve ser analisado no contexto do mercado e da estratégia da empresa.

Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE): Mede o rendimento do capital próprio investido. Comparar o ROE com outras opções de investimento é essencial para avaliar sua atratividade (Ribeiro, 2011).

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

$$ROE = \left(\frac{Lucro\ líquido}{Patrimônio\ líquido}\right) x\ 100$$

Interpretação: O ROE indica a rentabilidade do capital dos acionistas. Um valor alto é positivo, mas pode refletir riscos elevados, especialmente se a empresa usar muitas dívidas. Comparações com o setor são importantes para uma análise mais completa.

4. Resultados e Discussão

Com base no levantamento de indicadores econômico-financeiros, foi realizada uma análise dos resultados obtidos, considerando os balanços patrimoniais e demonstrativos financeiros da companhia nos últimos cinco anos. Os dados apurados, em termos de liquidez corrente, estão apresentados na Tabela 1. Observou-se que a companhia manteve índices acima de 1,10 durante o período analisado, passando de 1,90 na safra 2015/2016 para 1,12 na safra 2019/2020, o que representa uma redução de 41%. Essa queda ocorreu, principalmente, devido ao aumento do passivo circulante, que cresceu de 6,4 milhões de reais para 25,3 milhões de reais (incremento de 293%). Este aumento foi impulsionado pelas linhas de empréstimos e financiamentos, instrumentos financeiros, derivativos e fornecedores.

Tabela 1 – Índice de Liquidez

Nota: *Os dados apresentados foram extraídos dos balanços patrimoniais da companhia ao longo das safras 2015/2016 a 2019/2020. Os valores estão em milhões de reais (R$ Milhões). Os índices de liquidez corrente e liquidez seca foram calculados com base nas respectivas fórmulas financeiras padrão, refletindo a relação entre os ativos e passivos circulantes da empresa, excluindo estoques no caso da liquidez seca.* **Fonte:** *Resultados originais da pesquisa.*

Revista Multidisciplinar do Nordeste Mineiro, v.09, 2025
ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

Balanço Patrimonial	15’16	16’17	17’18	18’19	19’20
			R$ Mln		
Ativos Circulantes	12.263	12.410	14.351	20.322	28.315
Estoques	1.677	2.283	2.553	4.052	5.435
Passivo Circulante	6.457	5.572	7.819	15.607	25.352
Liquidez Corrente	1,90	2,23	1,84	1,30	1,12
Liquidez Seca	1,64	1,82	1,51	1,04	0,90

Na safra 2019/2020, particularmente no mês de março, período de grande volatilidade no mercado financeiro agravado pelo início da pandemia de COVID-19, a companhia adotou medidas preventivas para reforçar sua liquidez, contratando novas linhas de financiamento junto a instituições financeiras no Brasil e no exterior.

Entre as safras 2015/2016 e 2016/2017, verificou-se um crescimento de 17% na liquidez corrente, resultado da redução de 14% no passivo circulante. É importante destacar que a manutenção de índices de liquidez corrente superiores a 1 é considerada positiva, pois demonstra a capacidade da companhia de cumprir suas obrigações de curto prazo. Contudo, valores muito superiores a 1, como os registrados nas safras 2015/2016 e 2016/2017, podem indicar uma ociosidade de recursos que poderiam ser mais eficientemente alocados.

Quanto à liquidez seca, também apresentada na Tabela 1, observou-se uma redução de 1,64 na safra 2015/2016 para 0,90 na safra 2019/2020. Essa diminuição é atribuída ao aumento significativo nos estoques, que registraram um crescimento de 224%.

A seguir, são apresentados na Tabela 2 os índices médios dos indicadores de liquidez corrente e seca do setor sucroenergético para o mesmo período.

Tabela 2 – Índices de Liquidez do Setor Sucroenergético

Índices de Liquidez	**15’16**	**16’17**	**17’18**	**18’19**	**19’20**
Liquidez Corrente	0,99	1,26	1,45	1,13	1,30

Revista Multidisciplinar do Nordeste Mineiro, v.09, 2025
ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

Liquidez Seca	0,79	1,01	1,16	0,91	1,11

Balanço Patrimonial	**15'16**	**16'17**	**17'18**	**18'19**	**19'20**
			R$ Mln		
Passivo Circulante	6.457	5.572	7.819	15.607	25.352
Passivo Não Circulante	14.162	13.536	14.979	19.562	28.517
Total do Passivo	20.619	19.108	22.798	35.169	53.869
Patrimônio Líquido	11.152	12.366	11.833	11.338	11.730
Grau de Endividamento	184,9%	154,9%	192,7%	310,2%	459,2%

Nota: *Os índices de liquidez apresentados foram calculados com base nos balanços patrimoniais da companhia para os períodos de 2015/2016 a 2019/2020. A liquidez corrente reflete a capacidade de a empresa cumprir suas obrigações de curto prazo considerando todos os ativos circulantes, enquanto a liquidez seca exclui os estoques, oferecendo uma visão mais conservadora da capacidade de pagamento. Os valores foram expressos em formato decimal para facilitar a comparação entre os períodos.* **Fonte:** *Instituto Assaf (2022).*

É possível observar que, em todas as safras analisadas, com exceção de 2019/2020, a companhia apresenta índices de liquidez corrente e seca superiores às médias do setor. No caso da liquidez corrente, a média superior em aproximadamente 50% indica uma maior capacidade da companhia de honrar suas obrigações de curto prazo, reduzindo o risco de insolvência em comparação ao mercado. Quanto ao índice de liquidez seca, a superioridade da média da companhia reflete a manutenção de estoques menores em relação ao setor. Estoques, que são o item de menor liquidez dentro do ativo circulante no balanço patrimonial, estão associados a custos adicionais, como armazenagem, instalações, controles, entre outros, que podem ser financiados com capital próprio ou recursos de terceiros.

Em relação à estrutura de capital, observa-se que, ao longo dos cinco anos avaliados, ocorreram mudanças significativas no grau de endividamento da companhia, com um aumento expressivo da participação de capital de terceiros no financiamento de suas atividades, conforme demonstrado na Tabela 3.

Tabela 3 – Índice de Estrutura de Capital

Nota: *Os dados apresentados referem-se ao balanço patrimonial da companhia para os períodos de 2015/2016 a 2019/2020, com valores expressos em milhões de reais (R$ Milhões). O passivo circulante representa as obrigações de curto prazo, enquanto o passivo não circulante reflete os compromissos de longo prazo. O patrimônio líquido corresponde ao capital próprio da empresa. O grau de endividamento foi calculado como a relação percentual entre o total do passivo (circulante e não circulante) e o patrimônio líquido, indicando o nível de alavancagem financeira da companhia em cada período.* **Fonte:** *Resultados originais da pesquisa*

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

Entre as safras 2015/2016 e 2017/2018, o índice de endividamento permaneceu relativamente constante, sem grandes alterações. No entanto, na safra 2018/2019, o índice apresentou um aumento significativo, passando de 192,7% para 310,2%, o que corresponde a um acréscimo de 61%. Na safra seguinte (2019/2020), o grau de endividamento alcançou 459,2%. Esse aumento substancial nos dois últimos anos decorre da maior participação do capital de terceiros na estrutura de capital da companhia, que passou de R$ 20,6 milhões em 2015/2016 para R$ 53,8 milhões em 2019/2020.

O incremento no passivo total da companhia foi impulsionado não apenas pelo aumento do passivo circulante, já mencionado anteriormente, mas também pelo crescimento de 101% no passivo não circulante, que subiu de R$ 14,1 milhões para R$ 28,5 milhões no período avaliado. Esse aumento foi reflexo, principalmente, das linhas de tributos a pagar, outras obrigações e imposto sobre a renda e contribuição social diferidos.

Na Tabela 4, são apresentados os índices médios do grau de endividamento do setor sucroenergético para o mesmo período, permitindo uma análise comparativa.
Tabela 4 – Índices de Estrutura de Capital do Setor Sucroenergético

Estrutura de Capital	15'16	16'17	17'18	18'19	19'20
Grau de Endividamento	343,5%	248,1%	241,9%	303,0%	294,7%

Nota*: Os dados apresentados referem-se à estrutura de capital da companhia para os períodos de 2015/2016 a 2019/2020. O grau de endividamento foi calculado como a relação percentual entre o total do passivo (circulante e não circulante) e o patrimônio líquido. Este índice reflete a alavancagem financeira da companhia, indicando a proporção de capital de terceiros em relação ao capital próprio. Valores mais elevados sugerem maior dependência de recursos de terceiros no financiamento das atividades empresariais.* **Fonte:** *Instituto Assaf (2022)*

Entre as safras 2015/2016 e 2017/2018, o grau de endividamento da companhia foi inferior ao das empresas do setor, indicando, possivelmente, uma menor dependência de capital de terceiros na composição de sua estrutura de capital em relação à média do mercado. Durante esse período, o patrimônio líquido apresentou pouca oscilação. Contudo, nos dois anos seguintes (2018/2019 e 2019/2020), o grau de endividamento da companhia superou o índice médio do setor.

É importante ressaltar que não há uma estrutura de capital ótima universalmente aplicável, pois esse índice depende da qualidade das decisões de investimento. Seu valor é determinado pela capitalização do retorno esperado à taxa apropriada para sua classe de risco. Entretanto, no caso do setor sucroenergético, devem ser considerados fatores institucionais na análise, uma vez que o setor se beneficia de fontes de financiamento diferenciadas, como linhas de crédito com juros subsidiados provenientes de bancos de desenvolvimento, como o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Quanto aos índices de rentabilidade da companhia, analisando os valores apurados em termos de margem líquida apresentados na Tabela 5, verificou-se que a companhia manteve margem positiva durante todo o período avaliado, demonstrando que os faturamentos foram suficientes para cobrir os

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

custos operacionais e ainda proporcionar remuneração aos acionistas. Contudo, o índice de margem líquida sofreu uma redução de 41%, passando de 3,2% na safra 2015/2016 para 1,9% na safra 2019/2020.

Esse declínio ocorreu apesar de um aumento superior a 60% na receita líquida de vendas, que subiu de R$ 74.109 milhões para R$ 120.581 milhões no mesmo período. Essa queda na margem pode ser explicada pelo aumento expressivo dos custos de produção, que passaram de R$ 67.815 milhões na safra 2015/2016 para R$ 113.309 milhões na safra 2019/2020.

Tabela 5 – Margem do Lucro Líquido

DRE	15'16	16'17	17'18	18'19	19'20
			R$ Mln		
Lucro Líquido	2.342	3.002	2.250	2.176	2.253
Vendas Líquidas	74.109	79.209	86.261	103.973	120.581
Custo de Produção	-67.815	-72.548	-80.050	-98.009	-113.309
Margem de Lucro Líquido	3,2%	3,8%	2,6%	2,1%	1,9%

Nota: *Os dados apresentados referem-se à Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) da companhia para os períodos de 2015/2016 a 2019/2020, com valores expressos em milhões de reais (R$ Milhões). O lucro líquido representa o resultado da companhia após a dedução de todos os custos, despesas e tributos. A margem de lucro líquido foi calculada como a relação percentual entre o lucro líquido e as vendas líquidas, indicando a eficiência da empresa em transformar receitas em lucro disponível aos acionistas. O custo de produção refere-se às despesas associadas diretamente à fabricação ou operação dos produtos vendidos no período.* **Fonte:** *Resultados originais da pesquisa.*

São apresentados na Tabela 6 o índice médio de margem líquida do setor sucroenergético para o mesmo período.

Tabela 6 – Margem Líquida do Setor Sucroenergético

Rentabilidade	15'16	16'17	17'18	18'19	19'20
Margem de Lucro Líquida	-1,9%	5,8%	0,3%	-1,2%	12,2%

Nota: *Os dados apresentados referem-se aos índices de rentabilidade da companhia para os períodos de 2015/2016 a 2019/2020. A margem de lucro líquida foi calculada como a relação percentual entre o lucro líquido e as vendas líquidas. Esse índice indica a rentabilidade da companhia, refletindo a porcentagem das vendas que*

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

resulta em lucro após a dedução de todos os custos, despesas e tributos. Valores positivos indicam uma rentabilidade positiva, enquanto valores negativos refletem prejuízos em relação às vendas. **Fonte:** *Instituto Assaf (2022)*

Observa-se que, para as safras 2016/2017 e 2019/2020, a margem líquida média do setor sucroenergético foi superior à da companhia em estudo. Para os demais anos, o índice foi negativo ou próximo de zero, indicando períodos de prejuízo para o setor. Na safra 2019/2020, especificamente, os elevados custos de produção e outras despesas, que representaram mais de 90% da receita operacional líquida, impediram que a companhia acompanhasse a elevação da margem líquida do setor, que teve um desempenho positivo devido ao aumento da moagem e ao crescimento das vendas de etanol.

Quanto ao retorno sobre o investimento (ROI), que mede a relação entre o lucro obtido e o investimento total, houve uma redução do índice de 7,4% na safra 2015/2016 para 3,4% na safra 2019/2020, conforme apresentado na Tabela 7. Essa queda pode ser explicada pelo aumento no ativo circulante da companhia, especialmente nas linhas de instrumentos financeiros, derivativos, impostos a recuperar e outros ativos financeiros.

Tabela 7 – Retorno Sobre o Investimento (ROI)

DRE	15'16	16'17	17'18	18'19	19'20
			R$ MIn		
Lucro Líquido	2.342	3.002	2.250	2.176	2.253
Ativo Total Continua	31.772	31.475	34.631	46.561	65.599
ROI	7,4%	9,5%	6,5%	4,7%	3,4%

Nota: *Os dados apresentados referem-se à Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e à análise de retorno sobre o investimento (ROI) da companhia para os períodos de 2015/2016 a 2019/2020, com valores expressos em milhões de reais (R$ Milhões). O lucro líquido reflete o resultado da companhia após a dedução de todos os custos, despesas e tributos. O ativo total contínuo refere-se ao valor total dos ativos da companhia, excluindo ativos descontinuados ou não recorrentes. O ROI foi calculado como a relação percentual entre o lucro líquido e o ativo total contínuo, indicando a eficiência da empresa em gerar lucro a partir de seus investimentos totais.* **Fonte:** *Resultados originais da pesquisa.*

A seguir, são apresentados na Tabela 8 o índice médio de retorno sobre o investimento do setor sucroenergético para o mesmo período.

Tabela 8 – ROI do Setor Sucroenergético

Revista Multidisciplinar do Nordeste Mineiro, v.09, 2025
ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

Nota*: Os dados apresentados referem-se aos índices de rentabilidade da companhia para os períodos*

Rentabilidade	15'16	16'17	17'18	18'19	19'20
ROI	-1,0%	3,4%	0,2%	-0,7%	5,5%

de 2015/2016 a 2019/2020. O retorno sobre o investimento (ROI) foi calculado como a relação percentual entre o lucro líquido e o ativo total contínuo, refletindo a eficiência da companhia em gerar lucro com os investimentos realizados. Valores positivos indicam uma rentabilidade positiva sobre o investimento, enquanto valores negativos refletem uma rentabilidade negativa, sugerindo que o retorno foi inferior ao investimento realizado. **Fonte:** *Instituto Assaf (2022)*

Assim como a margem líquida, o ROI médio do setor foi positivo nas safras 2016/2017 e 2019/2020, superando o da companhia avaliada no último ano do período em estudo.

Em relação ao retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), o comportamento deste indicador é bastante semelhante aos demais índices de rentabilidade mencionados anteriormente. Observa-se uma queda ao comparar o primeiro e o último ano da safra em estudo, com o índice passando de 21% na safra 2015/2016 para 19,2% na safra 2019/2020, conforme apresentado na Tabela 9.

Tabela 9 – Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

DRE	15'16	16'17	17'18	18'19	19'20
			R$ Mln		
Lucro Líquido	2.342	3.002	2.250	2.176	2.253
Patrimônio Líquido	11.152	12.366	11.833	11.338	11.730
ROE	21,0%	24,3%	19,0%	19,2%	19,2%

Nota: *Os dados apresentados referem-se à Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e ao cálculo do retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) da companhia para os períodos de 2015/2016 a 2019/2020, com valores expressos em milhões de reais (R$ Milhões). O lucro líquido reflete o resultado da companhia após a dedução de custos, despesas e tributos. O patrimônio líquido representa o valor dos ativos da companhia que pertencem aos acionistas após a dedução de suas obrigações. O ROE foi calculado como a relação percentual entre o lucro líquido e o patrimônio líquido, indicando a rentabilidade gerada sobre o capital próprio da empresa.* **Fonte***: Resultados originais da pesquisa*

No entanto, a partir deste indicador, é possível avaliar a taxa de rendimento do capital próprio, permitindo assim comparar o ganho obtido com o capital investido na companhia em relação ao ganho que poderia ser gerado ao investir o mesmo capital no mercado financeiro ou de capitais.

Revista Multidisciplinar do Nordeste Mineiro, v.09, 2025
ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

A Tabela 10 apresenta a evolução da taxa SELIC para o mesmo período. A taxa SELIC é a taxa básica de juros da economia brasileira e influencia as taxas de juros de empréstimos, financiamentos e aplicações financeiras. Observa-se que, ao longo de todo o período, a companhia obteve retornos significativamente superior à SELIC, o que pode ser considerado um indicativo de alta eficiência econômica.

Tabela 10 – Taxa de Juros

Indicador Econômico	15'16	16'17	17'18	18'19	19'20
SELIC	13,5%	14,2%	10,1%	6,6%	6,0%

Nota: *A Tabela 10 apresenta a evolução da taxa SELIC para o período de 2015/2016 a 2019/2020, expressa em percentuais. A taxa SELIC é a taxa básica de juros da economia brasileira, utilizada pelo Banco Central para influenciar o nível geral das taxas de juros no país, afetando diretamente o custo do crédito e a rentabilidade de investimentos no mercado financeiro.* **Fonte***: Instituto Assaf (2022)*

São apresentados na Tabela 11 o índice médio de retorno sobre o patrimônio líquido do setor sucroenergético para o mesmo período.

Tabela 11 – ROE do Setor Sucroenergético

Rentabilidade	15'16	16'17	17'18	18'19	19'20
ROE	-4,4%	13,2%	0,6%	-2,8%	23,6%

Nota: *A Tabela apresenta os índices de rentabilidade de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) da companhia para o período de 2015/2016 a 2019/2020, expressos em percentuais. O ROE é calculado como a relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido da empresa, indicando a rentabilidade gerada sobre o capital próprio investido. Valores positivos indicam uma rentabilidade positiva, enquanto valores negativos refletem um desempenho abaixo do esperado em termos de retorno sobre o capital próprio.* **Fonte:** *Instituto Assaf (2022)*

Com exceção da safra 2019/2020, na qual o setor sucroenergético apresenta um ROE superior ao da companhia em estudo (23,6% versus 19,2%), para todos os demais anos a média do setor foi inferior à da companhia e à taxa SELIC. Este resultado indica uma rentabilidade menor do setor em comparação a uma taxa de juros relativamente conservadora.

Ao analisar a relação entre o ROE e o ROI da companhia, ou seja, seu grau de alavancagem financeira, observa-se uma relação favorável (ROE > ROI) em todos os anos. Essa relação sugere que a empresa gerou um retorno maior do que o custo de sua dívida. No entanto, nota-se um aumento em seu grau de alavancagem, de 2,85 em 2015/2016 para 5,59 em 2019/2020, assim como um crescimento em seus ganhos oriundos da alavancagem, de 13,6% em 2015/2016 para 15,8% em 2019/2020, conforme apresentado na Tabela 12.

Revista Multidisciplinar do Nordeste Mineiro, v.09, 2025
ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

Tabela 12 – Alavancagem

DRE	15'16	16'17	17'18	18'19	19'20
ROE	21,0%	24,3%	19,0%	19,2%	19,2%
ROI	7,4%	9,5%	6,5%	4,7%	3,4%
Ganho de Alavancagem	13,6%	14,7%	12,5%	14,5%	15,8%
Grau de Alavancagem	2,85	2,55	2,93	4,11	5,59

Nota: *A Tabela 12 apresenta os indicadores financeiros de rentabilidade e alavancagem para o período de 2015/2016 a 2019/2020. O ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido) reflete a rentabilidade sobre o capital próprio investido na empresa, enquanto o ROI (Retorno sobre o Investimento) mostra o retorno sobre o investimento total. O ganho de alavancagem representa a diferença entre o ROE e o ROI, evidenciando o efeito da alavancagem financeira. O grau de alavancagem é calculado pela relação entre o ROE e o ROI, indicando o nível de dependência da companhia em relação ao financiamento externo para gerar lucros.* **Fonte:** *Resultados originais da pesquisa.*

É importante ressaltar que uma alavancagem elevada não implica necessariamente em um indicador negativo, pois altos riscos podem resultar em maiores ganhos futuros. No entanto, analistas do setor sugerem que uma alavancagem de até 3,5 vezes é considerada um indicador saudável.

5. Conclusão

Este estudo analisou o desempenho de uma companhia do setor sucroenergético entre 2015 e 2020, focando em indicadores financeiros chave como liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e alavancagem. Ao longo desse período, a empresa demonstrou boa capacidade de pagamento das suas dívidas no curto prazo, com liquidez superior à média do setor. Isso sugere uma gestão eficiente do capital de giro, com menor risco de insolvência.

No entanto, o aumento no grau de endividamento nos últimos anos, impulsionado pela maior participação de capital de terceiros, trouxe um aumento no risco financeiro, apesar de a empresa manter uma rentabilidade positiva e superior à do setor em alguns indicadores, como o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE). O crescimento da receita foi acompanhado por um aumento significativo nos custos, especialmente na safra 19'20, o que impactou a margem de lucro.

A companhia demonstrou também uma boa aplicação de seus recursos, com ROI superior ao do setor, indicando uma gestão eficiente, embora tenha enfrentado desafios de rentabilidade no longo prazo devido ao aumento nos custos de produção. A alavancagem financeira, embora tenha

ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921

aumentado, ainda se mostrou dentro de parâmetros aceitáveis, com a empresa gerando retorno superior ao custo da dívida.

Em resumo, a companhia conseguiu se destacar no setor sucroenergético por sua gestão financeira eficiente, mas precisa continuar atenta aos custos de produção e à alavancagem para garantir a sustentabilidade e a competitividade no longo prazo. A abertura de seu IPO em 2021 é um reflexo dessa trajetória positiva e gera grandes expectativas para o futuro da empresa. Este estudo mostra que, embora o setor seja influenciado por muitos fatores externos, a gestão financeira da empresa foi capaz de navegar por esses desafios, mantendo a rentabilidade e o crescimento em um mercado volátil.

Referências

Assaf Neto, A. (2006). *Finanças Corporativas e Valor* (2nd ed.). São Paulo: Atlas.
Assaf Neto, A. (2012). *Estrutura e análise de balanço* (10th ed.). São Paulo: Atlas.
Âlcantara da Silva, A. (2007). *Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis* (4th ed.). São Paulo: Atlas.
Cabrini, M. D. F., & Marjotta-Maistro, M. C. (2007). Mercado internacional de álcool: os recentes programas de uso do produto como combustível. *Agroanalysis*, 27, 1-36. Available online: https://www.cepea.esalq.usp.br/br/documentos/texto/mercado-internacional-de-alcool-os-recentes-programas-de-uso-do-produto-como-combustivel.aspx (accessed on 20 July 2022).
De Andrade Marconi, M., & Lakatos, E. M. (2002). *Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisas, elaboração, análise e interpretação de dados* (5th ed.). São Paulo: Atlas.
De Andrade Marconi, M., & Lakatos, E. M. (2007). *Fundamentos da Metodologia Científica* (6th ed.). São Paulo: Atlas.
Ferrari, E. L. (2009). *Análise de balanços: análise de demonstrações financeiras* (3rd ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.
Fava Neves, M., & Trombin, V. G. (2018). A dimensão do setor sucroenergético: mapeamento e quantificação da safra 2013/14. Ribeirão Preto: Markestrat. Available online: https://www.novacana.com/pdf/Mapeamento_Quantificacao_Setor_Sucroenergetico_Safra_2013-14.pdf (accessed on 22 June 2022).
Flick, U. (2009). *Introdução à pesquisa qualitativa* (3rd ed.). Porto Alegre: Artmed.
Gil, A. C. (1996). *Como elaborar projetos de pesquisa* (6th ed.). São Paulo: Atlas.
Gilio, L. (2019). Dois estudos sobre mercado de trabalho do setor sucroenergético brasileiro: a dimensão e avaliação de transformações recentes. [Dissertation, Masters degree in Applied Economics, Piracicaba, Brazil]. Available online: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/11/11132/tde-16082019-144850/publico/Leandro_Gilio_versao_revisada.pdf (accessed on 21 June 2022).
Guba, E., & Lincoln, Y. (1981). *Effective Evaluation: Improving the Usefulness of Evaluation Results Through Responsive and Naturalistic Approaches* (1st ed.). San Francisco: Jossey-Bass.
Instituto Assaf. (2022). Setor sucroenergético. Available online: https://www.institutoassaf.com.br/setor-sucro-energetico/ (accessed on 31 July 2022).
Lüdke, M., & André, M. (1986). *A pesquisa em educação: abordagens qualitativas*. São Paulo: EPU.
Marion, J. C. (2007). *Contabilidade Empresarial* (13th ed.). São Paulo: Atlas.
Matarazzo Carmine, D. (2010). *Análise financeira de balanços: abordagem gerencial*. São Paulo:

Atlas.
Michels, I. L., & Moura Arakaki, S. R. (2022). Setor sucroenergético brasileiro: os custos ambientais como fator de diferenciação. *Revista Delos, 5*. Available online: https://ojs.revistadelos.com/ojs/index.php/delos/article/view/164 (accessed on 20 March 2022).
Milanez, A., & Yabe, N. D. (2014). Panoramas setoriais 2015-2018: Sucroenergético. In Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (Brasil). *Perspectivas do investimento 2015-2018 e panoramas setoriais* (pp. 175-185). Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social.
Mota Florêncio, J. R., Oliveira Alves, T., & Sousa Meirelles, R. (2017). O estudo dos indicadores econômico-financeiros na análise das demonstrações contábeis de três empresas do setor sucroalcooleiro da região do triângulo mineiro. *Revista Facthus de Administração e Gestão, 1*, 89-90. Available online: http://publicacoes.facthus.edu.br/index.php/administracao/article/view/138/121 (accessed on 21 March 2022).
Parisi Negrão, L. C., & De Paula Urban, M. L. (2005). Álcool como “Commodity” internacional. *Jornal Economia & Energia, 8*. Available online: https://cmapspublic2.ihmc.us/rid=1222617069838_1838048759_8078/ (accessed on 26 June 2022).
Reis, A. (2009). *Demonstrações contábeis: estrutura e análise* (3rd ed.). São Paulo: Saraiva.
Ribeiro Moura, O. (2011). *Estrutura e Análise de Balanços Fácil* (9th ed.). São Paulo: Saraiva.
Silva, J. P. (2012). *Análise financeira das empresas* (11th ed.). São Paulo: Atlas.
Sant’ana de Camargo Barros, G. (2018). Mercado de Trabalho do Agronegócio: A Dinâmica dos Empregos Formais na Agroindústria Sucroenergética de 2000 a 2016. Piracicaba: CEPEA. Available online: https://www.cepea.esalq.usp.br/upload/kceditor/files/MERCADODETRABALHO_EDICAOESPECIAL_N2(2).pdf (accessed on 20 July 2022).
União Da Indústria De Cana-De-Açúcar. (2019). Balanço de Atividades 2013/2014 a 2018/2019. Available online: https://unica.com.br/wp-content/uploads/2019/06/Relatorio-Atividades-201213-a-201819.pdf (accessed on 21 March 2022).

Revista Multidisciplinar do Nordeste Mineiro, v.09, 2025
ISSN 2178-6925
DOI: 10.61164/rmnm.v9i1.3921