

Operador: Boa tarde, senhoras e senhores e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da São Martinho S.A. para a discussão dos resultados referentes ao **quarto trimestre da safra 21/22**.

Participam hoje conosco **o senhor Felipe Vicchiato, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, e a senhora Aline Reigada, gerente de Relações com Investidores da São Martinho.**

O áudio e os slides dessa teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet no site www.saomartinho.com.br/ri.

Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para investidores e analistas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso alguém necessite de alguma assistência durante a conferência, por favor, solicite a ajuda de um operador digitando *0.

Informamos que algumas informações contidas nesse *conference call* podem ter projeções ou afirmações sobre expectativas futuras. Tais informações estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado.

Agora, gostaria de passar a palavra ao **Sr. Felipe Vicchiato**, que iniciará a conferência. Obrigada.

Felipe Vicchiato: Bem, boa tarde a todos, obrigado pela participação no call da São Martinho referente ao quarto trimestre da safra 21/22.

Na página três a gente tem a agenda, um pouco dos tópicos que eu queria passar inicialmente. Começando com destaques financeiros, o custo caixa, a evolução de preços e fixações de açúcar, nosso *guidance* de produção e *guidance* de Capex, que foi encaminhado ontem ao mercado em conjunto aí com os demonstrativos financeiros.

Bem, na página quatro a gente tem aqui um resumo do trimestre, a receita líquida companhia cresceu 28%, totalizando aí R\$1.4 bilhão, EBITDA ajustado cresceu

35% com uma margem de 51% e EBIT ajustado cresceu 47%, totalizando R\$404 milhões com uma margem de 27.2% frente a uma margem no mesmo trimestre do ano anterior em 23.7%. Esse crescimento de margem e de EBIT ajustado é decorrente a melhores preços, tanto de açúcar como etanol, apesar da alta de custo aí que a gente observou por conta dos insumos e da alta de Consecana também.

O lucro líquido da companhia cresceu 8.7%, totalizando aí R\$225 milhões, impactado aí para alguns itens não recorrentes e principalmente por conta despesas financeiras dado um custo médio de dívida maior por conta do CDI no período do quarto trimestre de 22, que foi muito maior do que o quarto trimestre de 21.

A alavancagem da empresa termina março/22 com uma dívida líquida EBITDA em 0.93 vezes, 25% a menos do que no ano passado, e o volume vendido em ATR equivalente caiu 6.4%, resultado aí da menor moagem na comparação ano contra ano contra por conta da quebra da safra. Se a gente lembrar, a gente moeu nessa safra 10% a menos e isso acaba impactando aí o volume vendido, principalmente neste trimestre. Então, apesar do menor volume vendido, os preços melhores, a gente conseguiu aí um crescimento da margem EBITDA e na margem EBIT.

Embaixo aqui a gente tem um pouco o resumo do preço médio de açúcar e de etanol. Preço médio de açúcar subiu menos do que o preço médio de etanol porque tinha uma parte que já estava fixada e transitou via resultado com um preço médio menor do que o preço médio de mercado, e o etanol dado que a gente não tem nenhuma fixação de futuro acaba passando no resultado para os preços de mercado. Lembrando que o terceiro trimestre de 22 foi um trimestre com preços médios de etanol ainda melhores do que a gente observou nesse quarto trimestre, esse quarto trimestre o preço médio caiu comparado com o terceiro trimestre uma vez que o consumo caiu bastante em meados de novembro e dezembro e aí impactou diretamente nos preços de janeiro, fevereiro e março.

Por conta disso, a companhia acabou, principalmente em março, reduziu bastante o volume de venda de etanol e a gente virou com um pouco de estoque de etanol – vou comentar lá na frente – que vai ajudar a gente quando compuser o ano fiscal, esse próximo ano fiscal com maior volume de vendas de etanol também.

Na página seguinte, página cinco, detalhe um pouco a evolução do custo caixa da companhia, e quando eu falo custo caixa eu contemplo aqui o Opex mais o Capex, que é o Capex de manutenção, trato cultural, manutenção de entressafra e plantio de cana. Na comparação ano contra ano, 12M21 contra 12M22, a gente tem um aumento quando eu classifico em reais por ATR de 40% nesse custo caixa e a composição aqui como os senhores podem ver. Então, a gente tem o preço do Consecana impactando bastante uma grande parcela desse aumento, uma vez que os preços de açúcar e etanol aumentaram a gente repassa integralmente para o Consecana, e depois tem alguns fatores aqui de insumos e de quebra de safra onde a quebra de safra respondeu por 13.8% do aumento, insumo 7.4, diesel 2.6, mão de obra e outros 1.4.

Lembrando que insumos só o fertilizante no ano passado já subiu 80%, que apesar de todo os investimentos que a São Martinho faz em reduzir o consumo de fertilizante e aumentar o consumo de fertilizante próprio, orgânico, que é produzido na própria usina, mesmo assim a gente tem um impacto porque alguma coisa a gente acaba comprando.

Então, esses foram os principais impactos, notadamente o impacto da quebra da safra foi o maior, a gente esperava alguns meses atrás ter uma recuperação dessa quebra um pouco maior do que eu vou ter de moagem, mas por conta de uma questão climática, que a gente vai comentar lá na frente, não vai ser nesse ano que a gente vai conseguir aumentar a moagem como deveria e a menor diluição de custo fixo não vai ser dessa vez.

O custo de açúcar e de etanol como consequência dos aumentos de insumos e do Consecana aumentaram bastante na comparação ano contra ano, no caso do açúcar aumentou 40.6% saindo de R\$1.110 por tonelada para R\$1.561. Como o preço médio de açúcar subiu menos, subiu 32%, a gente tem uma compressão de margem aqui no açúcar, na venda de açúcar, e no caso do etanol o custo aumentou 39.9% e o preço do etanol subiu mais do que isso e a gente tem uma abertura de margem, uma margem melhor em 14.3 pontos percentuais.

Vale lembrar que na composição de custo caixa de açúcar, a gente tem o Consecana, que também é o Consecana de etanol, que acaba distorcendo um pouco nessa formação de preço de custo de açúcar, e se excluir isso a gente está falando que a margem do açúcar praticamente não teria nenhuma compressão de margem, ela ficaria estável na comparação ano contra ano.

No próximo ano, para esse ano que está acontecendo agora a partir de abril, safra 22/23 e com base *guidance* de Capex que a gente mostrou ontem para os senhores, a gente tem aqui o diesel deve subir 60% na comparação ano contra ano, fertilizantes da ordem de 30%, máquinas agrícolas, são os equipamentos agrícolas, está na casa aí de 40% e alguns insumos industriais na casa de 50%, é uma pressão inflacionária bastante grande, então com isso a gente espera aí ter um aumento do custo unitário e de produção de açúcar e etanol da ordem de 10 a 15% no próximo ano. Então, essa é a parte de custo, o que a gente consegue reduzir na operação e com uma agricultura de precisão a gente está fazendo e a ideia é que a gente entregue aí um aumento de 10 a 15% na parte de custos de operação. Infelizmente não vai ser esse ano que a gente vai conseguir diluir mais custo fixo dado que a produtividade da cana ainda está sofrendo por conta das questões climáticas.

Na página seguinte, a gente tem um pouco os preços de açúcar e de etanol que vai ajudar a *offsetar* parte desses custos. Na data de março nós tínhamos 702 mil toneladas de açúcar fixado a um preço de 17,09, que combinado com *cents* por *pound*, perdão, que combinado com o dólar vendido daria alguma coisa próxima a R\$2.200 por tonelada. Esse preço de R\$2.200 por tonelada comparativamente com meu preço médio realizado no ano passado de açúcar de cana própria, que foi 1.653

como vocês podem observar no slide, significa um aumento de preço de açúcar da ordem de 34.5% do que já está fixado. Atualmente, esse preço gira mais ou menos nesse nível, hoje o preço está 19 com o dólar a 5,35, se excluir o frete estamos falando de R\$2.100/2.150 por tonelada, então a gente deve ter aí um crescimento importante no preço médio de cana própria para açúcar.

É importante reforçar aqui que a comparação desse *hedge* tem que ser feita com a comparação do que eu fixei em cana própria e não com uma média total que inclui aí cana de fornecedores.

Atualmente, o preço do açúcar com FX faz com que as usinas do Brasil, a São Martinho inclusive, migre um pouco mais a produção para açúcar ao invés de etanol. Hoje se você pega um preço de tela hidratado mais CBIO, o açúcar está remunerando mais ou menos 10% acima desse preço, então dentro do nosso *guidance* de produção a gente tem lá um range entre açúcar e etanol, no momento a gente está produzindo um pouco mais de açúcar, no começo da safra, que foi uma safra que começa com ATR mais baixo, a gente produziu bastante etanol porque os preços médios de etanol estavam bastante bons, parte disso foi exportado até com preço médio bastante remunerador, mas agora no momento a gente migrou essa produção para uma produção um pouco mais de açúcar, mas eu não acho que isso vai ser... uma maior produção de açúcar vai fazer com que esse mercado vire para superávit, e acho que vai continuar em déficit mesmo porque a safra brasileira deve ser, na melhor das hipóteses, um volume de cana processada igual da que foi na safra passada.

Na página seguinte, a gente tem esse *guidance* de produção, que foi parte do fato relevante de ontem, a gente vai processar aí 20,3 milhões de toneladas de cana, 2% acima da safra passada, isso aqui dá uma produtividade da ordem de 73/74 toneladas por hectare, uma produtividade bastante baixa frente ao nosso potencial agrícola, a São Martinho já chegou a entregar 85/87 toneladas por hectare, a gente teve aqui no verão um baixo volume de chuvas, uma menor intensidade da radiação solar, nos meses de abril e nos meses de maio não teve quase nenhuma chuva na região, o que agravou ainda mais a produtividade da cana, e esse começo de safra, a gente começou a safra em meados de 15 de abril, a cana que a gente está colhendo está sendo uma cana com muito baixa produtividade, bem aquém do que a gente tinha medido anteriormente e essa é a razão pela qual a gente está colocando um *guidance* bastante baixo aí e aquém do que é o potencial da companhia.

O ATR deve estar se normalizando em relação à safra passada, a safra passada o ATR foi muito alto, então a nossa melhor estimativa é 142 kg, o que caia aí 3% em relação à safra anterior, e o volume produzido com isso a gente está falando aqui de 1.2% a menos do que o exercício passado. Como a gente virou com um volume de estoque de açúcar e de etanol, principalmente etanol, bastante relevante, 113 mil metros cúbicos de etanol, a gente estima que do ponto de vista de resultados de volume vendido deve ser praticamente igual do que a gente vendeu na safra

passada, a gente vendeu todo o estoque agora em abril, quando os preços de etanol subiram acima aí do que estava em março, então quando olhar ano contra ano o volume vendido em açúcar equivalente deve ser praticamente igual porque a gente vai virar com menos estoque do que a gente está aqui no 4T22. Além disso, viramos com 249 mil toneladas de CBIO, que estamos vendendo também, o preço de CBIO está bastante bom, em torno de R\$150-170 o CBIO, o que ajuda a melhorar a margem da companhia.

Na página seguinte, tem um resumo aqui do nosso Capex, estimativa de Capex. Capex de manutenção cresce 11%, resultado exclusivamente aqui do aumento de preços de insumos, fertilizantes, defensivos, diesel e mão de obra, dentro do Capex de manutenção você também tem mão de obra que carrega aí 12 meses de inflação, além disso, tem melhoria operacional subindo 26%, aqui tem um projeto específico de fechamento em circuito da água de São Martinho, que, além de uma questão importante de ESG, tem uma questão de aumentar o potencial das áreas ao redor da unidade com mais irrigação, e outros projetos menores aí com uma Tier entre 20 e 25%. Em modernização e expansão a gente tem estimativa de gastar R\$570 milhões, que é basicamente aqui a finalização da planta de etanol de milho e da UTE que termina também os gastos neste ano para começar a operação na UTE já na próxima safra.

Então, o Capex maior basicamente por conta da inflação, a gente espera aí que os preços de açúcar pelo menos sejam melhores e compensem aí essa questão de aumento de Capex por conta de uma questão estrutural aí de aumento de custos na indústria inteira.

Bem, esses eram os comentários iniciais, agora a gente pode abrir para perguntas e respostas, por favor.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operador: Obrigado. Iniciaríamos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem *1.

A nossa primeira pergunta vem de Isabella Simonato, Bank of America.

Isabella Simonato: Boa tarde, Felipe, boa tarde a todos, obrigada pelo call. Tenho duas perguntas. Felipe, se puder elaborar um pouco mais sobre essa visão que você comentou sobre o mercado de açúcar não ir para um *over supply* por conta de Brasil estar com uma moagem bastante limitada. Acho que dois pontos que eu queria ouvir sua opinião, primeiro, que a Índia acabou surpreendendo um pouco para cima, então isso já trouxe um mercado um pouco mais balanceado, e quando a gente olha o desconto do etanol do açúcar, como você bem pontuou, o açúcar hoje parece que é um prêmio relevante, que historicamente fez o Brasil mudar um pouco de mix.

Então, por que que dessa vez talvez a gente não veja essa mudança de mix de produção acontecendo nessa safra? Então, queria ouvir um pouquinho a sua opinião sobre isso.

E a segunda é sobre o projeto do etanol de milho, dada a volatilidade e os preços um pouco mais baixos que a gente está vendo de etanol no curto prazo, como que você está enxergando o *economics* desse projeto? Vocês tinham mencionado no passado de eventualmente considerar ampliar essa planta de etanol de milho, então como que está a cabeça de vocês para esse projeto? Obrigada.

Felipe Vicchiato: Oi, Isabella, obrigado pela pergunta. Boa tarde. Em relação ao mix, a São Martinho hoje já fez 35% da safra aproximadamente e a gente até três semanas atrás, assim, o preço de etanol e de açúcar estavam mais ou menos aí no mesmo nível, o etanol chegou há algumas semanas até estar maior do que o açúcar. Então, a exemplo da São Martinho, eu acho que todo mundo começou com uma safra mais balanceada no mix, não muito no açúcar, é por isso que eu acho que também não deve haver um excesso de açúcar aí por conta de mix. Agora que o pessoal está começando a virar o mix e também um pouco essa queda que a gente viu nas últimas semanas que já precifica uma parte aí da questão toda tributária que está em discussão aí com o governo de isenção de PIS e COFINS principalmente para etanol e para gasolina, de modo que reduziria aí o teto do preço da gasolina e com isso cairia o etanol proporcionalmente.

Então, assim, agora que estamos mudando para açúcar eu acho que não tem muito tempo para fazer uma mudança tão drástica e inundar o mercado de açúcar. Esse é um ponto. O segundo ponto é a produtividade mesmo, a gente inicialmente, Isabella, estava imaginando crescer em produção alguma coisa próxima a 5% e a gente está decrescendo 1%, e essa realidade veio assim em semanas, no momento que não veio a chuva de abril, a gente começou a acolher a cana e viu que a cana estava bem abaixo do que o estimado – e isso é uma realidade para todas as usinas em São Paulo principalmente, em Goiás eu não estou enfrentando esse problema, em Goiás está até acima um pouco do que a gente imaginava, mas em São Paulo, que representa aí o maior volume de canavial do setor e notadamente aonde tem açúcar, a produtividade bastante baixa –, tem usinas que estão quebrando aí casa de 15-20% que foi afetada pela geada no ano passado com duas ou três geadas e aí a rebrota não aconteceu, a cana está muito atrasada, então com isso o fato porquê eu acredito que não deve virar aí para um superávit é porque não deve ter cana também para processar o suficiente e ter açúcar.

Então, essa é um pouco a nossa ideia. Mas, apesar disso, é isso que a gente vê, a gente já tem um volume importante de *hedge* de açúcar, como eu comentei agora, mais de 700 mil toneladas num preço bastante alto, mais de 30% acima do que foi na cana própria no ano anterior, o que dá para a gente aí um colchão aí de resultado relevante.

Em relação à planta de etanol, a gente já comprou ali mais ou menos metade, vai, da minha necessidade milho para moagem de 12 meses a um preço bastante interessante, a gente deve dar partida na planta no final do ano agora, assim que acabar a Boa Vista, talvez a Boa Vista atrase um pouco porque ela está com uma produtividade boa e atrase algumas semanas e aí vai fazer com que jogue um pouquinho para frente a planta de milho, mas os *economics* em si, assumindo que no próximo ano retorne a questão do PIS e COFINS para o que era antes, porque parece que a isenção de PIS e COFINS, que foi aprovada recentemente, falta só a sanção do presidente, é até dezembro, assumindo isso, a gente entende que os *economics* do projeto ainda são bastante bons, a Tier do projeto desalavancada alguma coisa próxima a 20% e alavancada a gente já garantiu, está acima de 30%, mesmo com um cenário de preços de etanol e de milho um pouco maior. Então, estão bastante confortável com o investimento atual.

O investimento futuro, que é a segunda fase, a gente está detalhando o projeto agora, o Capex está bastante alto, estamos falando da ordem de 1 bilhão-1 bilhão e 50 no Capex comparativamente com 700 milhões que foi na primeira fase, então a decisão de fazer ou não esse investimento deve estar sendo só no final do ano e talvez no ano que vem, não deve ser para agora para setembro não, e precisamos esperar para ver aí essa questão tributária onde vai assentar, o próximo ano com o novo presidente como vai ser a política de preços da Petrobras, então a gente está um pouco mais... e além disso, o Capex muito mais alto, então aguardar três/quatro meses mais, acho que a gente prefere aguardar e ter uma decisão um pouco mais confortável aí de retorno para assumir esse Capex.

Mas ainda o projeto parece ser bom, mas não precisa correr para aprovar.

Isabella Simonato: Tá Claro, Felipe. Só duas confirmações: você falou da necessidade de milho 50%, é isso, para rodar um ano cheio?

Felipe Vicchiato: Isso, 50% para rodar o ano cheio, sim.

Isabella Simonato: E se não voltar o PIS e COFINS, que eu também entendo que é até o final do ano, como que essa Tier ou, enfim, como que isso na conta de vocês muda o *economics*?

Felipe Vicchiato: Olha, se não voltar ao PIS e COFINS, bom... olha, vamos lá, o PIS e COFINS, a zeragem do PIS e COFINS para gasolina e para etanol faz com que o preço do etanol caia aí mais ou menos R\$360 por metro cúbico, então o setor inteiro tem um desafio agora de julho a dezembro de vender etanol num preço mais baixo o ter uma estratégia para segurar esse etanol para vender depois ou, enfim, mas o fato é com o PIS e COFINS, com a isenção do PIS e COFINS de julho até dezembro, estamos falando de R\$360 por metro cúbico.

Lá na Boa Vista, o projeto são 200 mil metros cúbicos, ou seja, estamos falando aqui de grosso modo R\$80 milhões a menos no projeto sem o *offset* de custo,

porque o custo é milho, não tem como ser cana. Então, assim, se ficar para sempre esse PIS e COFINS, coisa que a gente não coloca, a segunda fase do milho não vai acontecer, o retorno cai muito, assim, cai muito, e o meu projeto atual eu estaria falando aí de perder 30% aí do EBITDA, 40% dependendo caso.

Mas lembra que a PEC 15, que é o que foi aprovado no Senado e está sendo avaliado agora na Câmara, é para manter o diferencial do etanol em relação à gasolina para todos os impostos, federais e estaduais, então esse é um cenário que a gente não trabalha, que essa diferenciação não ocorra mesmo porque está passando uma PEC agora na Câmara e vai ficar na Constituição isso por 20 anos uma vez aprovada na Câmara.

Então, a gente está bastante confiante que isso vai passar e acaba que em janeiro voltaria e isso seria por um período pequeno.

Isabella Simonato: Está super claro, obrigada.

Felipe Vicchiato: Obrigado, Isabella.

Operador: A nossa próxima pergunta vem de Matheus Enfeldt, Banco UBS.

Matheus Enfeldt: Boa tarde, Felipe, boa tarde, Aline, obrigado por pegar minhas perguntas. Entrando também em alocação de capital, a companhia fechou a safra bastante baixa, ainda com o potencial de cair ainda mais com a safra atual dado os múltiplos que a gente está vendo agora. Dada essa conclusão no ciclo de expansão tanto da UTE quanto do projeto de etanol de milho, acho que explorar um pouquinho o que que são possibilidades de alocação de capital para a companhia além talvez do que seja essa expansão da segunda fase do etanol de milho. Se faria sentido pensar num dividendo extraordinário durante a safra, se buyback talvez vire uma opção nesse cenário, se a companhia pode procurar outros projetos de extensão talvez nas outras usinas.

E ainda nesse tópico, se a São Martinho poderia, por exemplo, considerar uma diversificação do que é *core* para a companhia hoje. Então, [incompreensível] de açúcar de cana e etanol de cana de milho, se consideram isso aí, tentar outras culturas, uma eventual integração no milho, já se falou de [incompreensível] passado, se isso faz sentido para a São Martinho. Essa é nossa primeira pergunta.

E daí a segunda pergunta é entender um pouquinho o quanto dessa inflação de custo é permanente não só para este ano, mas para a safra seguinte também. Vocês deixaram claro ali que existe uma pressão de custo de fertilizante, de diesel para essa safra, mas o quanto de inflação, o quanto de outros insumos, que talvez perdurem mais do que essa inflação talvez temporária deste ano e do próximo, o quanto disso continua nos custos de vocês para a safra seguinte e mais para frente? São essas duas perguntas, obrigado.

Felipe Vicchiato: Obrigado pela pergunta, Matheus. Bom, a alocação de capital a gente anunciou agora, além dos dividendos, um JCP intermediário para estar pagando agora no mês de julho, o dividendo extraordinário vai depender um pouco da dinâmica da safra, lembrando que além desses investimentos de *guidance* aqui que a gente passou, tem investimento de capital de giro no milho, a gente está começando a receber o milho agora e acaba que assim que a gente recebe o milho a gente estoca até o início da safra, então tem um pouco de capital de giro aí que a gente tem que investir, e recompra é uma possibilidade sim a depender da onde que o preço da ação chegue, porque a nossa visão, apesar de os custos estarem bastante altos, a nossa visão de preço aqui, se tem um lado bom do custo, assim, se é que existe, é que estruturalmente no mundo inteiro ficou mais caro produzir açúcar e etanol, então aquela ideia que o preço do açúcar fosse para 15 centavos, 14 centavos, isso mudou de patamar hoje com os custos de todo mundo sofre no mundo inteiro de diesel, fertilizantes, mão de obra e etc., eu diria que está alguma coisa próxima 17 a 18 centavos na média.

Então, a gente acha que esse preço mais alto de produto veio para ficar, muito abaixo disso as empresas vão estar operando no vermelho. Então, alocação de capital é um pouco isso assim. Dividendo intermediário eu acho difícil, mas com certeza a gente vai aproveitar todo o JCP, antecipar o máximo possível e aí no final da outra safra a gente vê, faz o balanço final e vai pagar um dividendo aí... a gente pagou esse ano 55% do lucro, alguma coisa assim, 42 do lucro caixa, a ideia é que continue nesse patamar.

Além disso, diversificar o negócio eu acho que não, para outras culturas não, mas biogás não é bem uma diversificação, biogás vai ser parte do negócio. Assim que a gente encontrar um modelo que seja rentável, que tem várias tecnologias hoje que a gente está analisando que têm uma rentabilidade interessante, a gente pretende fazer esse investimento. O primeiro investimento em biogás é um investimento da ordem de R\$160 milhões, então a gente está analisando aqui, deve tomar uma decisão aí até o final do ano para ver se consegue fazer o biogás ou não.

E a segunda planta de etanol de milho, por mais que a gente adiou um pouco a decisão para como que para esse cenário todo, a gente ainda está animado e acha que a Boa Vista tem essa opção real bastante importante aqui e a gente deve estar fazendo, mas a decisão só foi postergada aí para tomar um pouco mais para frente.

Ah, e em relação aos custos, pegando a tua última pergunta aqui, é muito difícil saber se esses custos vieram para ficar. Assim, eu estou há 16 anos na empresa, eu nunca vi um preço de fertilizante no ano seguinte cair muito mais do que 5%. Fertilizantes geralmente é um custo que sempre vai subindo. Do nosso lado, o que ele está fazendo é olhando todas as opções aqui para a gente tentar depender menos possível de fertilizantes, ser mais efetivo na aplicação de fertilizantes na linha da cana, exatamente onde precisa fertilizante, para consumir menos. Se você perceber, a gente falou aqui no segundo slide que a nossa estimativa é que o nosso custo por ATR cresça 10% x-Consecana apesar do aumento de custo de dívida de

60%, fertilizantes de 30. Então, para eu crescer menos de 10%, 10-15%, é porque eu estou reduzindo o consumo aqui, mas não porque eu estou colocando menos, mas estou sendo mais assertivo e mais eficiente na aplicação do fertilizante e mais eficiente no uso da colhedora e do trator consumindo menos diesel. Então, é essa um pouco a nossa lição de casa, mas estruturalmente aqui pensar se esses custos vão cair, é muito difícil. Diesel deve cair quando o petróleo for para um outro patamar, mas aí bem ou mal o etanol também acompanha porque pensando no médio prazo tem que acompanhar, mas hoje particularmente, como todos sabem, o *spread* de diesel está muito alto, ele está subindo muito mais do que a gasolina mundialmente, sem entrar no detalhe aqui se está repassando ou não, mas mundialmente o diesel está subindo muito mais que a gasolina e isso acaba impactando o setor de uma forma ou de outra.

Então, mesmo para a questão do açúcar, quando a gente pensa em mix de açúcar, eu esqueci de colocar esse ponto para a Isabella, só para fazer um *follow-up* aqui, as usinas que estão muito distantes do porto de Santos, o custo de frete do açúcar até o porto de Santos está ficando muito caro, então é muito melhor às vezes ela produzir etanol porque o frete para entregar o açúcar de onde ela está até o porto dos Santos chega a R\$200/250 por tonelada de açúcar. Quando você tira o frete, você acaba que é até mais vantagem você fazer etanol, fora a questão do capital de giro do açúcar, que é muito maior.

Então, essa questão de custos eu acho que pode ser que pare de subir muito, mas não sei se cai tanto para os próximos anos não.

Matheus Enfeldt: Está claro, obrigado.

Felipe Vicchiato: Obrigado.

Operador: A nossa próxima pergunta vem de Gabriel Barra, Citibank.

Gabriel Barra: Olá, pessoal, consegue me ouvir?

Felipe Vicchiato: Sim.

Gabriel Barra: Oi, Felipe, tudo bem? Obrigado por pegar minhas perguntas. Só pegar dois pontos aqui e um *follow-up* rápido. Se eu puder ouvir um pouco de vocês em relação à PEC da PLP. Assim, tem duas PECs sendo debatidas, uma do biocombustível e outra do combustível, dentro da de combustíveis se fala ali perto de 12% do ICMS do etanol, na biocombustível se trata como mantendo essa diferença do ICMS para o etanol e para a gasolina. Acho que existe algumas coisas sendo debatidas e eu queria ouvir de vocês o que que você acha que vai ser o final dessa história. Não sei quanto vocês conseguem dividir o que vocês esperam do final dessa discussão, principalmente o impacto no etanol para vocês. Esse é o primeiro ponto.

O segundo ponto é com relação à *hedge*, vocês colocaram até na apresentação que a posição de *hedge* de vocês para 22/23, eu queria ouvir de você em termos de estratégia, até pensando mais para frente se seria possível fazer alguma coisa já pensando para 23/24 alguma coisa, pensando num *hedge* mais agressivo até para a próxima safra, se poderia ser um ponto aqui para se pensar.

O terceiro ponto, olhando para estratégia de venda de etanol, assim, como você mencionou até na primeira pergunta da Isabella, o cenário parece estar realmente um pouco mais *tight* ali para o etanol se eu não estou errado aqui. Olhando para a estratégia de venda, a gente pode esperar vocês segurando um pouco mais essa venda do etanol mais para o meio e final da safra, de repente até repetindo o que aconteceu na última safra com um cenário mais *tight* ali para o anidro? Como que a gente pode pensar nessa estratégia de venda para o etanol para essa safra atual?

São esses três pontos. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Bom, obrigado pela pergunta, Gabriel. Bom, em relação à primeira, que é a PEC da PLP, a PLP 1822, que trata aí da... que já passou na Câmara e no Senado, então basicamente ela coloca o combustível com um teto aí para ICMS de 17 e 18%, 18% no caso de São Paulo, e além disso ele zera o PIS e COFINS para o etanol e para a gasolina, nesse caso até dezembro. Então, o teto 17-18% do ICMS não tem prazo, então é um novo teto que os estados vão ter que se regular, mas o PIS e COFINS ele zerou de gasolina e de etanol até dezembro.

No caso do PIS e COFINS, nessa zeragem a gente está falando aqui para o etanol um preço menor em mais ou menos R\$360 por metro cúbico com base aí no último preço, aliás, no penúltimo preço de gasolina que estava na refinaria antes desse aumento de 5% da semana.

A PEC 1522, que é a PEC dos biocombustíveis que mantém o diferencial entre combustível fóssil e biocombustível, falta a Câmara aprovar, já aprovou já no Senado e basicamente o impacto do menor ICMS que teríamos caso fosse aprovado só o da gasolina nos 17% isso acaba se anulando. Então, na prática, para te dar um exemplo, São Paulo hoje com ICMS a 12 ele reduziria para 4% no hidratado aproximadamente e a gasolina ia para 18, então ficaria 18 com 4. Então, no ponto de vista para o consumidor, o consumidor vai ter uma bela queda dos preços na bomba, mas para as usinas o impacto não teria no ICMS, o impacto seria só no PIS e COFINS, que é um impacto temporário até dezembro.

Então, são essas duas PECs, é um PLP e uma PEC, um PLP que já foi aprovado, falta a sanção do presidente, e a PEC que está sendo apreciada agora pela Câmara. E o impacto aqui resumidamente se a PEC for aprovada é só o impacto do PIS e COFINS entre julho e dezembro.

Pegando já esse ponto e emendando a última pergunta, a questão das vendas do etanol, naturalmente, assim, uma vez sancionado o PLP, o etanol fica menos

competitivo em julho até dezembro em R\$360 por metro público, com isso a São Martinho deve estar vendendo aí só o que é contratos mesmo, contrato de anidro que já está efetivamente contratado com as distribuidoras, estamos falando aí de alguma coisa próxima a 30 mil metros cúbicos por mês e o restante a gente vai tentar vender em preços melhores talvez lá em janeiro, entre janeiro e março. Obviamente se a paridade subir e for para um nível de 75% e os preços estiverem melhores, a gente revisita, mas caso base aqui a gente sabe que em julho a gente fica em R\$360 por metro cúbico menos competitivo por conta dessa isenção do PIS e COFINS, e a gente vai por ora só vender contrato e avaliar o mercado ao longo do tempo.

E o *hedge*, a gente está avaliando, considerando que o volume de açúcar no Brasil vai ser bastante curto, a gente está avaliando e entendendo aí como que vai ser a produção nos outros países combinado aí com o preço médio de dólar, agora como o dólar subiu um pouco mais a curva de juros, talvez a gente comece a fazer alguma coisa já para o próximo ano, mas ainda é muito pouco porque a gente não está vendo grandes produções de açúcar aí vindo o próximo ano, e o consumo bem ou mal cresce lá 1,5% sem um crescimento equivalente aí na produção de açúcar.

Gabriel Barra: Ótimo, superclaro, Felipe. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Obrigado.

Operador: A nossa próxima pergunta vende Thiago Duarte, BTG Pactual.

Thiago Duarte: Olá, boa tarde, Felipe, boa tarde a todos. Eu queria tocar em três pontos. Primeiro, Felipe, se pudesse falar um pouco, quando a gente olha o *guidance* de produção de cana, se esse *guidance* embute uma diferença importante quando a gente pensa em área colhida e TCH. Em outras palavras, se esse crescimento de em torno de 2% no volume de cana que se pretende processar este ano ele é acompanhado por um crescimento de 2% ou mais ou menos na tua proatividade.

O motivo pelo qual eu pergunto é porque quando a gente olha o teu Capex de plantio ele cresceu bastante ano passado e olhando para o número do *guidance* desse ano parece que ele também está bem alto. Então, eu estou querendo só sanar a dúvida se você não está plantando mais do que historicamente você planta como proporção do teu canavial total. Então, essa é a primeira pergunta.

A segunda pergunta é sobre o Capex da usina de etanol de milho, quando a gente olha o que você investiu nos últimos dois anos mais o que está no teu *guidance* de Capex para esse ano você já está chegando na cifra que vocês comunicaram como o custo total da obra quando vocês anunciaram o projeto. A minha dúvida é se é isso mesmo ou se sobraria alguma coisa para o ano que vem, mais para entender se o investimento deve ficar próximo daquele orçamento ou não.

E aí a terceira pergunta é, com tudo isso na conta do teu crescimento de moagem, com a inflação de insumos, de diesel, fertilizante e etc., se você consegue comentar para a gente quanto você entende que o teu custo deve subir este ano, o teu custo unitário, que acaba sendo o custo total porque o ATR total não vai mudar muito, mas quanto que você considera razoável de inflação de custo total esse ano na tua operação, nessa safra 22/23? Obrigado.

Felipe Vicchiato: Oi, Thiago, boa tarde, obrigado pelas perguntas. Eu vou começar pela última. A gente estima que o custo cresça 10% unitário x-Consecana. Esse é o nosso *forecast* mais atual aqui com base aí em todos esses aumentos de custos que a gente está observando na safra. Obviamente, parte desses 10% aqui tem um pouco de estoque de passagem de uma safra para outra e tal, mas ordem de grandeza é isso, 10% a mais x-Consecana comparativamente com 33% a mais de preço de açúcar, como eu comentei inicialmente lá no call.

O segundo em relação aos investimentos, esse ano já termina realmente, este ano até março 23, termina todo o Capex de etanol de milho, são R\$740-750 milhões total, ele encerra agora este ano, então está todo aqui, não vai sobrar nada para passar para o próximo ano, então já vai tudo gasto integralmente aqui nesse ano, e na composição do *guidance* da área plantada, na verdade a gente não mudou muito o volume de plantio por ano ao longo dos últimos dois, três anos, ocorre que proporcionalmente, Thiago, o plantio ele tem um custo... o custo de fertilizantes pesa mais do que o trato cultural, por exemplo.

Então, quando você pensa em fertilizantes para o plantio ele pesa um pouco mais, acaba que em milhões de reais o meu plantio acabou ficando mais caro ao longo do tempo. Somado a isso, a gente fez uma aplicação de nutrientes na cana no ano passado, foi 30 milhões, esse ano tem mais 50 milhões que eu estou colocando, que é um reforço de nutriente no plantio e também um pouco no trato para se tiver alguma questão climática mais pesada a gente conseguir passar por isso sem grandes perdas de produtividade.

A minha produtividade cana própria deve crescer alguma coisa próxima a 3%, que ela cresce um pouquinho mais do que a cana de fornecedor, e na média aqui, como eu tenho muito mais que na própria, na média aqui a gente tem a crescer num total 2%, mas o ATR cai demais, e acaba que eu perco produto aí quando a gente compara ano contra ano.

Gabriel Barra: Está superclaro, a minha dúvida era o teu TCH na tua projeção está crescendo em linha com a tua cana processada.

Felipe Vicchiato: Sim, sim.

Gabriel Barra: Essa é a dúvida. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Obrigado eu.

Operador: A próxima pergunta vem de Christian Alves, Santander.

Christian Alves: Oi, Felipe, tudo bem? Eu queria voltar ao tópico de alocação de capital. Você deixou bem Claro como é que está a análise da segunda etapa da planta de etanol de milho, que é uma decisão que parece que vai ficar para o ano que vem. Então, o que eu queria entender é dado que, número um, a tua alavancagem está baixa e provavelmente deve permanecer baixa, número dois, o teu Capex você já deixou bem esclarecido que vai ser, o que eu fico pensando é a situação atual, inflação alta, muita volatilidade combinada com essa análise que você está fazendo da segunda etapa, isso você acha que nos últimos três meses está levando a sua decisão de pagar dividendo a ser mais cautelosa? Que dizer, dado principalmente as eleições que estão para vir, você prefere, mesmo se tiver a oportunidade de pagar mais dividendo, dar uma esperada só porque é um momento de alta volatilidade, ou eu estou lendo isso de uma maneira incorreta?

Felipe Vicchiato: Oi, Christian, obrigado pela pergunta. Não, acho que é o contexto total. Assim, eu acho que além disso essa questão tributária, essas mudanças tributárias todas propostas e de fato a mais relevante aconteceu, que é reduzir aí, colocar um teto para o ICMS para gasolina, reduzir PIS e COFINS, se não tivesse essa PEC dos biocombustíveis eu diria para você que, assim, a minha estabilidade ia ser destruída. Assim, a gente estaria falando, Christian, sem a PEC dos biocombustíveis de R\$900 a menos, R\$900 por metro cúbico a menos no meu volume total produzido. Então, eu uso 1 bilhão x 900 é R\$900 milhões. Então, assim, sem a PEC dos combustíveis, então foram semanas aí que a gente passou com uma discussão, assim, um diálogo complicado.

Então, assim, todo esse cenário ajuda que a gente pague dentro da política, que é no mínimo 40% de lucro caixa, mas não exceda muito mais do que isso, a gente está fazendo uma antecipação via JCP, então tudo mais constante e se tudo caminhar bem, no próximo ano com um pouco mais claro aí de cenário, de paridade de preço e etc., a gente pode continuar e talvez ser um pouco mais agressivo em dividendos, mas por ora a gente fechou aí com caixa de 2.8 bilhões, um caixa bastante robusto, com pouca dívida vencendo nos próximos anos, dá para a gente passar por um cenário aí mais volátil, que é o que o Brasil está passando, mas essa foi um pouco a decisão da administração e do conselho da companhia.

Christian Alves: Perfeito. E voltando ao uso de Capex, o estudo da segunda etapa da planta de etanol de milho, você acha que essa decisão por vir aí no fim deste ano/começo do ano que vem vai ser uma decisão, vamos dizer assim, final ou se vocês podem falar “olha, agora a gente preferiu não ir em frente, mas daqui seis meses a gente olha outra vez, daqui um ano a gente olha outra vez”?

Vai ficar *overhang* desta segunda etapa ou você acha que vai ser meio dia e noite, ou a gente vai em frente e vamos em frente, ou a gente não vai fazer e acabou, não vamos realmente fazer mais e não vamos olhar mais esse projeto?

Felipe Vicchiato: Não, eu acho que quando a gente tomar a decisão vai ser final. Pode ser que a gente tome a decisão de esperar até março, não sei, até tiver alguma mudança do ponto de vista de política de preços, enfim, mercado muito diferente, mas acho que uma vez tomaram a decisão de fazer ou não fazer a gente dificilmente vai falar “ah, vamos esperar mais seis meses, vamos esperar mais seis meses”, eu entendo que não. Obviamente, vai ser sempre uma opção real que a Boa Vista vai ter para fazer a qualquer tempo se o cenário mudar, mas eu acho que a partir do ano que vem acalmando guerra, os preços de milho, por exemplo, já espero que estejam já num preço mais normalizado, questão de tributação no etanol e de gasolina estiver já OK, a gente tem um bom balizamento para tomar uma decisão segura e com um nível de conforto aí razoável.

Christian Alves: Está ótimo, obrigado, Felipe.

Felipe Vicchiato: Obrigado, Christian.

Operador: Lembramos que para fazer perguntas, basta digitar *1 e para remover a pergunta da fila, por favor, digitem *2.

Por favor, aguardem enquanto coletamos novas perguntas.

Seguimos com a pergunta de Lucas Ferreira, JP Morgan.

Lucas Ferreira: Oi, Felipe, Aline, desculpa, entrei um pouquinho atrasado, eu não sei se a pergunta já foi respondida, se já foi, perdão, mas sobre a planta de etanol de milho, se vocês puderem falar um pouco sobre a questão comercial, do *sourcing* do milho, se vocês já estão comprados, tinha uma ideia de valor desse estoque de milho, que nível vocês conseguiram comprar e DDG se já tem contratos, enfim, ou quando é que a gente começa a ver essa comercialização DDG para você fazer aquele *hedging*, digamos assim, de parte do seu custo, e comentário geral, eu sei que a discussão toda que vocês estavam tendo agora sobre o ponto de vista da legislação é difícil saber, mas como é que você está enxergando a rentabilidade da planta no primeiro ano versus o que vocês imaginavam que seria um tempinho atrás? Obrigado.

Felipe Vicchiato: Oi, Lucas, obrigado pela pergunta. Em relação ao *sourcing* de milho, a gente tem hoje mais ou menos metade do volume já comprado para uma produção de 12 meses, então é bastante coisa, a gente está recebendo o milho agora, os armazéns estão ficando pronto na próxima semana, choveu um pouco na Boa Vista esses dias e aí atrasou um pouco a entrada do milho, mas acho que nos próximos dias o milho já consegue entrar no armazém lá. Em relação ao DDG, a gente não tem contrato ainda, o DDG a gente precisa que ele comece a ser produzido para fazer os testes com os clientes, a gente tem os clientes mapeados, mas não tem contrato firme de compra porque precisa testar primeiro a qualidade e ver a quantidade de proteína para depois fazer a compra.

Então, por ora não tem, mas tem todo o mapeamento aí dos clientes potenciais e a gente está tranquilo em conseguir entregar esse volume todo na região lá sem nenhum problema.

Em relação à questão de uma visão geral dos tributos, a gente acha que no fim do dia, aprovando tudo, o que vai acontecer é que o preço de etanol e de gasolina deve cair bem na bomba, o que pode até fazer com que aumente o consumo de etanol também, aumente o consumo de etanol e da gasolina de maneira geral, e vai ser bem no momento em que a São Martinho vai estar dando um *start* lá na planta de milho no final desse ano/início do próximo ano. Então, acho que a questão do PIS e COFINS, que pega entre julho e dezembro, praticamente não tem impacto para a planta de milho, a planta de milho o volume vai ser vendido majoritariamente aí no primeiro trimestre do ano que vem, último trimestre dessa safra, então até lá vai estar tudo equacionado, os preços na bomba para o consumidor vão estar menores, o impacto para as usinas dada a equalização do ICMS vai ser praticamente zero e pode ser até que tenha mais consumo aí por conta da reativação da economia, o combustível sendo um pedaço menor dos custos das famílias.

Então, a gente está animado aí, acho que não vai ter muito impacto para a planta de milho não, vai ter impacto só para as vendas de etanol contrato que eu vou fazer agora entre julho e dezembro, que é o número que eu mencionei há pouco, eu não sei se chegou a pegar, mas a gente vende ali a alguma coisa próxima 30mil metros cúbicos por mês entre etanol anidro hidratado mensal, e isso vai pegar a diferencial de PIS e COFINS, mas fora isso a gente acha que em janeiro já retoma e fica tudo como está.

Lucas Ferreira: Perfeito, obrigado.

Felipe Vicchiato: Obrigado. Tem uma pergunta aqui do chat, eu vou ler para todos aqui e eu respondo na sequência, é do Werner, da Trígono:

“Boa tarde. Esse aumento de custos considera uma redução dos impostos de diesel e recente queda nos preços dos fertilizantes?”

A resposta é sim, considera a redução do preços dos fertilizantes, e a redução dos impostos de diesel ele não considera porque a gente toma crédito da nota, quando a gente compra o diesel a gente destaca o ICMS da nota e toma crédito e usa para pagamento do ICMS do etanol. Então, quando passa pelo meu resultado, pelo meu P&L, ele já passa líquido de impostos, então não tem efeito no caso do diesel. Então, esse é um ponto aqui.

E o segundo, pergunta também do Werner da Trígono:

“Poderiam comentar se existe algum projeto sobre produção e uso de biometano?”

Existe estudo de dois projetos que a gente está finalizando, na verdade hoje quando você pensa o Capex aumentou um pouco e os insumos para a produção do biometano também estão mais altos porque são basicamente insumos industriais, então a gente está analisando, a gente deve ter alguma decisão até o final do ano com quem que a gente vai fazer esse projeto. Mas estamos estudando, aqui tem um time dedicado a isso.

Operador: Lembramos que para fazer perguntas por telefone, basta digitar *1.

Seguimos sem perguntas por telefone. Senhor Filipe Vicchiato, pode prosseguir com as considerações finais.

Felipe Vicchiato: Bom, obrigado a todos pela presença no call. Foi um ano recorde para a companhia do ponto de vista de resultados, infelizmente aí o *guidance* de produção não é o que a gente gostaria, o clima vem penalizando bastante os canaviais da companhia, mas entendo aí que uma vez normalizado o clima a gente retome aí rapidamente para a nossa produção potencial.

Infelizmente, menos chuva acaba nivelando todo mundo por baixo quem tem as práticas agrícolas corretas e quem não tem, mas a gente tem que confiar um pouco na média, que vai voltando para a média esse volume de chuva e com isso a gente teria aí rapidamente uma recuperação assim que tiver essa normalização do clima.

Obrigado a todos, estamos à disposição aqui a qualquer dúvida. Um abraço, bom dia.

Operador: A teleconferência da São Martinho está encerrada. Agradecemos a participação de todos, tenham uma boa tarde.