

Operador: Boa tarde, senhoras e senhores, e obrigado por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da São Martinho S/A para a discussão dos resultados referentes ao 1T da safra 25/26.

Participam hoje conosco o Sr. Felipe Vicchiato, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, Alessandro Soares, Gerente de RI e Desenvolvimento de Novos Negócios, e a equipe de RI da São Martinho.

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela internet no site www.saomartinho.com.br/ri. Os participantes poderão escolher qual idioma da apresentação desejam visualizar. Na parte superior da tela, duas abas aparecerão com as opções.

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.

Informamos que algumas informações contidas neste *conference call* podem ter projeções ou afirmações sobre expectativas futuras. Tais informações estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos, 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.

Felipe Vicchiato:

Boa tarde a todos, obrigado pela participação na conferência relativa ao 1T da safra 25/26.

A gente tem uma proposta de agenda aqui com os principais temas do trimestre, começando da produção de moagem e de processamento de milho, passando para os destaques financeiros, falando um pouco das margens dos produtos, as nossas fixações de *hedge* e, por fim, os últimos fatos relevantes, que a gente encaminhou

para o mercado, o fato relevante de ontem da planta de milho e o fato relevante de um mês atrás, aproximadamente, do ativo biológico da Santa Elisa.

Bem, em relação à produção, a gente moeu, no 1T, 7,6% a menos do que o mesmo período no anterior, chegando ali a 8,1 milhões de toneladas de cana-de-açúcar devido à menor produtividade do canavial no período, dada a forte estiagem que a gente observou entre janeiro e março e, além disso também, um ATR 5% pior do que no mesmo período anterior, provocando ali, do ponto de vista de ATR produzido, um volume 11% a menos.

Em relação à produção em si, com isso a gente teve 11% a menos de açúcar produzido na comparação tri contra tri, apesar de ter, nesse trimestre, favorecido bastante o mix açucareiro e, ainda assim, a gente teve um volume bem menor. Quando você compara esse 11.3 com o 10.9, percebam que a questão de cristalização de açúcar está bastante difícil. Isso é generalizado no setor. A gente já falou um pouco na parte de *hedge*, a questão de fixação, mas a gente percebe que no Centro-Sul está daí para pior. A nossa produção de etanol cai 10%, compensado ali pela produção de etanol de milho, que sobe 11,6%. O mix consolidado, até o momento, a gente está ali com mais ou menos 50-50 quando você olha no negócio de cana-de-açúcar.

O resultado do trimestre foi um aumento no volume de venda de etanol, principalmente aí etanol de milho, onde a gente quase dobrou o volume vendido, saímos de 36 mil m³ para 62 mil m³ na comparação tri contra tri, resultado da maior produção e de um pouco de estoque que a gente virou de uma safra para outra. Com isso, a gente teve um aumento na receita líquida da ordem de 12%, aumento de EBITDA de 19.7% e aumento de EBIT de 7.6%.

Notem que o EBIT de R\$ 331 milhões, quase um terço desse EBIT é oriundo aí da fábrica de milho dado aí o forte retorno desse projeto. É uma das razões aí que a gente anunciou o aumento dele no dia de ontem.

A gente tem ali uma margem de 17,8% no período, uma melhora em relação ao 4T25, mas uma piora em relação ao 1T25. O 1T25 foi um tri muito forte do ponto de vista de produtividade, o começo da safra passada foi uma safra muito boa no início e ela foi piorando ao longo dos trimestres, principalmente após um incêndio criminoso que aconteceu em agosto do ano passado, quase um ano atrás.

O nosso lucro líquido cai na comparação tri contra tri, apesar da melhora operacional. Os dois grandes efeitos aqui para a piora do lucro líquido contábil é uma marcação a mercado de ativo biológico, de R\$ 65 milhões no trimestre, dada a expectativa de menor produtividade comparado com o trimestre anterior, e também no trimestre passado a gente contabilizou um JCP no mês de junho, que fez com que o IR contábil ficasse maior em 70 milhões, que passasse no resultado,

e com isso prejudica a comparação do lucro líquido contábil.

Quando você isola esses dois itens e olha o lucro caixa, no *release* a gente tem esse detalhamento do lucro caixa, a gente percebe um crescimento saindo aí do patamar de R\$ 46 milhões no ano passado para R\$ 157 milhões.

Aqui são os destaques dos produtos. Um destaque importante, eu já mencionei, na questão do etanol de milho, o DDGS também é um produto que subiu 22% o preço e 17% o volume vendido. Na questão da precificação, no ano passado, a gente estava ainda ganhando mercado e os clientes estavam testando esse produto. Hoje o produto já é muito bem aceito pelos clientes e a gente consegue uma precificação um pouco melhor. E no caso de açúcar, queda aqui de 8% em relação ao trimestre passado, principalmente porque no trimestre passado a gente tinha feito uma fixação aí acima de R\$ 0,20 e foi o menor trimestre em reais por tonelada que passou no nosso resultado, por isso que a comparação fica um pouco pior.

Indo para sequência aqui, a gente vai para margem do produto, olhando a cana de açúcar. Então, a gente fecha com uma margem de 14,4% no açúcar dado o menor preço vendido, com uma queda de 1,7% no custo-caixa. E no caso do etanol de cana, a gente tem ali uma melhora de preço médio, porém, um aumento de custo de 4,7%. Esse aumento de custo é principalmente por conta do repasse do Consecana, isso faz com que a nossa margem de etanol de cana fique negativa em menos 2%.

Um detalhe importante aqui, nessa composição de custo-caixa de etanol de cana, a gente faz uma *proxy* do que vai ser o nosso CAPEX total do ano, o CAPEX de manutenção do ano, e faz uma divisão proporcional para o volume vendido, porque como financeiramente o 1T é um trimestre que tem muito pouco volume de CAPEX operacional, tem menos plantio, tem manutenção de entressafra e etc., o número contábil em si fica um pouco *misleading*, chega aí a uma margem de 6%, mas a gente tenta olhar ali o ciclo inteiro, o ano inteiro, o que vai ser o nosso CAPEX de manutenção e a gente tem ali uma marcação de menos 2 neste tri.

A gente começou a fazer esse ajuste e explicar em detalhes no *release* essa questão proporcional do CAPEX do *guidance* justamente para dar um pouco mais de cor e guiar o mercado da maneira correta.

A gente espera que os preços de etanol, após o encerramento da safra, se recuperem. Hoje ele está muito próximo aos 63% de paridade, muito baixo. A gente sabe que tem uma questão de volume entrando de etanol porque está em plena safra, mas a gente sabe que também esse menor volume de cana processada vai bater bastante no etanol de cana, o que deve melhorar a questão de paridade, voltar ali próximo de 70% mais para o final do ano.

Em relação ao milho, a gente teve aqui um EBITDA de R\$ 95 milhões, um EBIT de R\$ 87 milhões, números bastante fortes comparado com o trimestre passado, apesar que o trimestre passado teve aí a questão que a planta ainda estava rampando, não estava em plena capacidade. Além disso, a gente teve também uma

um menor custo de milho, dadas as especificações que foram realizadas, e hoje a gente tem ali alguma coisa próxima a 90%, aproximadamente, do volume de milho já comprado para encerrar essa safra num nível ali próximo a R\$ 53,00/saco, o que deve nos ajudar na questão de margem, para ficar uma coisa muito semelhante ao que a gente vem observando nesse 1T, considerando, obviamente, o preço de etanol e o DDG nos mesmos níveis que a gente vendeu.

Na sequência, a gente tem aqui o *hedge* da Companhia. A gente tinha ali na data de junho fixações da ordem de 710 mil toneladas de açúcar remanescentes, descontando ali o 1T que eu já realizei e já vendi, num preço médio de R\$ 2.529. Então, quem comparar aí com a produção de açúcar do ano passado, vai ver que, percentualmente, já é um volume de cobertura bastante relevante, principalmente nas telas até outubro, com mais abertura aí na tela de março, que a gente está menos vendido ainda, e praticamente nada para a faixa 26/27.

Hoje, as estimativas de mercado para a produção de açúcar no Centro-Sul giram em torno de 41,3-41,5 milhões de toneladas de açúcar. Esse é um número que a gente não está 100% concordando com ele. Olhando os nossos canaviais e conversando com o setor, a gente entende que esse número pode ser de 39 e baixo, porque já estamos aqui em agosto, semana que vem já vai para penúltima semana de agosto, só tem mais dois ou três meses de safra, a gente acha que esse número aqui, essa quebra vai acabar aparecendo com mais força nos próximos trimestres, principalmente quando você coloca em contexto que o evento do incêndio aconteceu em agosto do ano passado. Então, esse canavial que vai ser colhido a partir de agora, vai ser um canavial com grande impacto do incêndio do ano passado.

Mas o mercado, na média, está ainda com esse número de 41 milhões de toneladas e a gente acha que uma vez que, uma vez o Centro-Sul for performando e for vendendo, produzindo açúcar, o preço de açúcar tende a convergir ali para um nível muito acima do que está hoje nas telas. Essa é a principal razão que a gente ainda não acelerou as vendas para a safra 26/27.

Na sequência, a gente fala aqui um pouco do fato relevante, que a gente divulgou ontem. A gente, depois de quase um ano e meio de estudo da equipe, do time, a gente chegou ali numa decisão final do Conselho para uma aprovação de um ano e meio de estudo da equipe, do time, a gente chegou ali numa decisão final do Conselho para uma aprovação de um CAPEX da ordem de R\$ 1,1 bilhões, que ele contempla instalações industriais, contempla um armazém de 240 mil toneladas de milho, que é bastante importante esse armazém dada essa questão de safra e entressafra, só o armazém por si já tem um VPL muito importante.

A gente vai ter oportunidade de comprar milho úmido no pico da safra, esse armazém contém ali uma questão de secagem do milho, e as instalações industriais, isso tudo soma R\$ 1.1 bilhões, mais ou menos.

Esse projeto, ele é para a gente moer ali na entressafra 28/29 e 29/30, chegando em 635 mil toneladas adicionais, produzindo ali 270 mil m³ de etanol anidro – é importante mencionar, esse não é etanol hidratado, é o anidro, se a gente optar por fazer etanol hidratado, esse volume aumenta um pouco mais – e DDGS da ordem de 170 mil toneladas.

A planta é 100% integrada, a gente não vai precisar comprar, originar cavaco, isso é equivalente a um custo evitado da ordem de R\$ 100 a 120 milhões, depende muito de como está o preço de cavaco – na região hoje é R\$ 120 milhões –, isso dá uma competitividade bastante grande para a planta. A gente vai deixar de vender no mercado *spot* de energia apenas 63 mil MW/h de energia.

Essa planta ela está desenhada para, se no futuro, daqui a alguns anos, principalmente aí quando iniciar 100% da reforma tributária, a gente tomar uma decisão de fazer uma planta de açúcar lá em Goiás, a gente tem vapor e energia para colocar essa planta de açúcar sem necessariamente comprar cavaco também para rodar a planta de milho. Então, a ideia ali é que deixasse essa opcionalidade para que se no futuro a gente decidir fazer açúcar na Boa Vista, seja possível, mas é um, mas é um futuro ainda que é lá para 2032, na virada de 100% da reforma tributária.

O *funding* desse CAPEX está sendo financiado 65% ali pela FINEP e pelo BNDES, num custo aí entre 9% e 8% pré. A ideia é que a gente faça o *swap* desse financiamento e o restante a gente está financiando com as captações normais aí de mercado. A São Martinho tem o benefício de conseguir captar recursos em moeda local de longo prazo com debêntures e CRA muito próximos a 100% CDI, ou até abaixo em alguns casos, e com isso o retorno do projeto alavancado é um retorno bastante relevante. Considerando hoje as premissas que estão ali operacionais e de preços que a gente realizou já nesse último trimestre, onde a gente fez ali quase R\$ 1,5 de EBITDA por litro, o retorno ali é acima de 30%.

Obviamente, para aprovação desse projeto a gente tem a gente olha premissas mais conservadoras, com o petróleo ali abaixo de US\$60,00, o preço diminui um pouco mais alto, um de DDGS num cenário de maior competição e o retorno aprovado é um pouco menor. Mas hoje, considerando os preços atuais que a gente está hoje vendendo etanol, vendendo o DDG e etc., o retorno é bastante relevante desse projeto.

Encerrando aqui a questão do projeto, a gente fala da aquisição do ativo biológico da Santa Elisa. A gente, no começo de julho, soltou um fato relevante onde a gente compra 10.600 hectares de direitos de exploração de contratos agrícolas da Santa Elisa. A Raízen decidiu encerrar as atividades da unidade e vender o ativo biológico. Essa venda foi feita para seis usinas, uma delas foi a São Martinho. Esse ativo biológico responde aproximadamente por 80% de cana própria e 20% de cana de terceiros. É um raio médio 25 km de distância da usina São Martinho e está num perfil edafoclimático de solo e clima majoritariamente A e B, que é bastante

relevante, quando você olha na curva, na rampa de produtividade, tem algumas fazendas que ficam com produtividade até cima de 100 toneladas por hectare, obviamente adotando o manejo correto nos anos subsequentes. O valor da transação foi de R\$ 242 milhões, que vai ser pago no fechamento da operação, que deve acontecer até o final de dezembro, no máximo.

A gente não tem nenhuma necessidade de investimentos adicionais de indústria agrícola. A gente vai diluir 100% dos custos fixos. Não tem adição de mão de obra, nesse caso, não tem adição de maquinário, a gente vai usar a mesma estrutura que a gente tem na São Martinho. Essa é uma cana, majoritariamente, para estar moendo na usina São Martinho e, se você olhar só os custos variáveis para fazer esse canavial, que é basicamente plantio, custo variável de plantio, trato cultural e colheita, a gente está olhando aqui, com base aí no último ano vai realizado de custo e último ano realizado de receita, uma margem aí da ordem de R\$100 por tonelada.

Isso aqui varia, obviamente, depende do preço do açúcar, do preço do etanol, mas essa é a ordem de grandeza aqui para esse projeto.

A decisão de adquirir esses 10.600 hectares de contratos, ela vem de encontro de uma questão que a gente vem observando já há muitos anos, de um diferente clima na região. Se a gente pegar nos últimos 10 anos, 80% desses 10 anos foram anos com alguma questão climática, seja geada, seja mais calor, seja menos chuva, fora da normalidade quando você olha um horizonte temporal de 40 anos.

Se tivesse uma temperatura normal, dentro da média dos últimos 40 anos, a São Martinho teria ali dentro do plano dela hoje uma moagem próxima a 24 milhões de toneladas. Mas considerando que 80% desses 10 anos teve algum *issue* climático, a gente tomou uma decisão aqui de caminhar e fazer essa transação aqui, que é uma transação cirúrgica, com pouco capital empregado, mas com um retorno bastante rápido aqui, independentemente aí da questão de preço de produto e custo, dado aí que você entra com uma gordura importante, uma vez que você está diluindo 100% dos seus custos fixos.

Esse foi um pouco o racional do ativo. A gente não teve oportunidade para falar sobre essa transação, deixamos aqui para o trimestre, mas achei importante pontuar aqui e demonstrar o quanto relevante é isso.

A São Martinho, há uns anos atrás, pensou até em adquirir 100% dessa usina. É uma usina que tem um conjunto de terras muito bom, são terras vizinhas à própria usina São Martinho, então a gente tem certeza ali que o nosso nível de confiança para ter um bom retorno é bastante grande, tá?

Bem, esses foram os comentários iniciais aqui, podemos abrir para perguntas e respostas. Obrigado por enquanto.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operador: Obrigado. Agora daremos início à sessão de perguntas e respostas.

Lucas Ferreira, JP Morgan: Oi Felipe, oi de novo. A minha pergunta é sobre a estratégia de comercialização do açúcar. Eu entendo os pontos que vocês levantaram, que, aparentemente, o principal *trigger*, na opinião de vocês, para o preço é a safra no Brasil, que vocês têm visto que está vindo com uma qualidade inferior à que vocês imaginavam e para a indústria como um todo. A minha pergunta é qual que vocês acham que é o *timing* desse *trigger* para o preço? Ou seja, em que momento vocês vão tomar a decisão de seguir com o *hedge*, independentemente do nível de preço?

Essa é a principal dúvida que o pessoal tem, talvez realmente faça sentido, que não está no preço, um Brasil pior que o esperado. Mas por que isso já não está indo para o preço sendo que a gente já está em agosto? Então, essa seria minha primeira pergunta.

A segunda pergunta é com relação a essa aquisição de ativo biológico, que vocês acabaram de comentar. Mais para entender o que muda um pouco no *outlook* dos próximos dois anos, imaginando que não tenha nenhum grande evento climático ou nada muito relevante, na evolução da moagem da Companhia, diluição do custo fixo, aumento de ROIC. Como é que vocês veem qualidade, vamos dizer assim, do ativo biológico de vocês para chegar nos 24,5 milhões de toneladas?

Felipe Vicchiato: Oi, Lucas, boa tarde, obrigado pelas perguntas. Bom, em relação ao *timing* de precificação, eu acho que a gente entende que, em meados de setembro, outubro, vai estar mais claro qual que vai ser o volume total de açúcar da safra do Centro-Sul do Brasil. A gente está percebendo hoje até alguns *washouts* de algumas usinas que venderam um volume do açúcar que eles estavam esperando e, dada a produtividade, ele está tendo que *washoutar*, isso pode ser um *trigger* aí o preço do açúcar começar a andar. Mas, de fato, assim, a gente entende que em meados de outubro, final de setembro, outubro já vai ser um *timing* importante para esse mercado cair e ver exatamente qual a produção.

Obviamente, a gente pode estar errado, pode acontecer uma melhora importante, acho que difícil chegar nesses 41,3 milhões de toneladas de produção, mas pode ser que não fique abaixo de 39.

E aí, olhando um pouco o mercado, como estiver evoluindo, a gente vai tomando a decisão aqui no dia a dia, mas muito abaixo de 17 é meio o que tem para perder aqui é muito pouco, porque a gente está vendo ali no dia a dia como está a situação e como está a cristalização do açúcar, tá? Então, é um pouco isso.

A segunda pergunta, em relação à transição da Santa Elisa, como seria, como vai ser a nossa moagem, olha, se você assumir que num clima normal do que foi a média dos últimos 30, 40 anos, tirando esses 8 anos muito ruins que a gente observou aqui no Centro-Sul, o nosso canavial hoje, ele tem uma capacidade de

até ter 25 milhões de toneladas com incentivo biológico adicional. A rampagem da Santa Elisa não é uma rampagem que a gente chega no ano que vem já em 800 mil toneladas, a gente precisa aí pelo menos uns 2 anos para chegar nesse nível de 800 mil toneladas – a gente colocou isso em fato relevante –, mas a gente espera que já no ano que vem, considerando que não tem um verão tão drástico como teve esse ano, a gente já tenha um pulo importante de moagem. E uma moagem em terra boa, na usina que tem o menor custo do setor.

Então, assim, é um ativo onde ele vai estar servindo aí uma usina que tem um potencial e um custo menor, que daria com isso um retorno maior para os acionistas, tá? Essa é um pouco a ideia.

Lucas Ferreira: Obrigado, Felipe.

Henrique Brustolin, Bradesco BBI: Boa tarde, Vicchiato. Obrigado por pegar minhas perguntas. O primeiro ponto que eu queria endereçar é sobre o DDG e o óleo de milho. Olhando que vocês estão comercializando hoje, quando a gente faz a conta do *coverage*, do quanto ele está cobrindo o seu custo de milho para os últimos 12 meses, ele está na casa dos 45%, que parece bastante alto até pensando no cenário atual de farelo, que está bem ofertado e preço tão baixo.

Eu queria que você comentasse um pouco o que, enfim, está por trás disso, o que que vocês estão vendo no mercado e quão sustentável você acha que é esse patamar de cobertura olhando para frente.

E o segundo é sobre a nova planta de etanol de milho. Se você pudesse comentar um pouco as premissas, o que seria a premissa mais conservadora que vocês assumem para o projeto? Eu acho que o resultado da planta de vocês, e até a forma que a nova fase foi estruturada, deixa muito claro que faz todo sentido, mas, de novo, só para entender um pouco o que seria, na cabeça de vocês, uma conta mais conservadora para pensar nesse retorno. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Oi Henrique, boa tarde. Eu acho que na questão do DDG, essa cobertura de 45% tem 2 fatores: O primeiro fator é que, nos últimos nove meses, vamos dizer, o preço de milho foi bastante positivo para a gente, então a gente conseguiu comprar um milho aí num nível de preço bem baixo, o que ajuda aí nesse percentual; e o segundo é a questão da localização onde a gente está, onde a São Martinho está localizada, tem um mercado consumidor importante, então a gente tem um custo de frete menor quando a gente compara com concorrentes que estão mais ao norte, e o nosso produto ele sai numa qualidade e dentro da especificação o ano inteiro, então isso atrai muito o cliente.

A comparação com o farelo, na verdade, o DDG, todo mundo faz a conta um pouco assim, o DDG ele é o preço do farelo ajustado pelo ponto de proteína, mas acontece que, com alguns clientes, a gente percebe que, além da proteína, vai também a energia dentro do DDG e a aceitação está indo muito bem. Então, é uma venda

assim diferente do que a gente faz, até então, o grosso do nossa receita é commodities, o DDG é uma venda que não é de *commodities*, é como se fosse uma especialidade, obviamente, a concorrência é aparentemente muito igual, mas os produtos têm alguma diferença aí e tem que ter uma equipe de vendedor ali especializado para estar atendendo o cliente e estar vendo bons resultados no rebanho, enfim, no cliente vendido. Então, esse é um pouco o porquê está esse *coverage* de 45%.

Em relação às premissas, a gente faz alguns cenários aqui dentro da empresa para está aprovando. Então, mesmo num cenário ali de milho a R\$ 60-65 e petróleo abaixo de R\$ 60, é um projeto que alavancado tem um retorno ali acima de 20%, e é esse o retorno mínimo que a gente exige aqui, principalmente considerando o cenário atual de taxa de juros. Se não fosse o apoio de FINEP e de BNDES, dificilmente seria um projeto que a gente conseguiria aprovar nesse momento de custo de crédito, de CDI muito alto.

Então, acho que o apoio do BNDES e da FINEP foi fundamental aqui para a tomada de decisão do Conselho, afinal vão ser três anos de investimento, e a gente precisa de carência, precisa de um país “civilizado”, vamos assim dizer, que é no nível de 8-9% para a gente tomar essa decisão como empresário e seguir. Acho que o apoio dos dois foi fundamental para a tomada de decisão. Então, tem essas duas combinações.

Ah, só um detalhe, Henrique, antes que eu esqueça aqui, só um detalhe importante. Quando a gente fala dos 45% que cobre, eu não sei como é feita a conta com os demais *players*. A gente tem uma vantagem que a gente não tem o custo de biomassa. Numa planta de 500 mil toneladas, hoje a gente teria um custo de biomassa aí da ordem de R\$ 100 milhões, um pouco mais, um pouco menos, e que a gente não tem por conta dessa nossa integração.

Então, esse percentual também é um percentual relevante aqui.

Henrique Brustolin: Não, está perfeito. A conta era justamente só sobre o milho, acho, para normalizar isso, mas fica super claro e ótimos pontos. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Obrigado, Henrique.

Matheus Enfeldt, UBS: Boa tarde, Felipe. Obrigado pelo tempo e parabéns pelo anúncio do projeto. Eu queria talvez fazer um *follow-up* da pergunta do Brustolin, que é olhar para o futuro ao invés de olhar para o passado.

Quando a gente pensa em plantas de etanol de milho e até no aumento do mandato de biodiesel que está planejado daqui para frente, nos parece que a gente vai ter um, não um *oversupply*, mas que a gente vai ter uma disponibilidade tanto de DDG quanto de farelo aumentando substancialmente nos próximos anos e, se o mercado americano for qualquer indicativo disso, como está acontecendo agora, pode ser

que a gente veja preços bastante para baixo, tanto de farelo quanto de DDG daqui para frente. E, do outro lado, na própria região Sul de Goiás, a gente começa a ver alguns outros projetos de planta de etanol de milho que podem drenar milho ou podem aumentar a competição por milho.

Então, queria pegar talvez um pouco sua visão sobre como você enxerga essas duas pontas de competição para a planta.

E daí, pensando na safra 25/26, em custo, o que vocês estão com a cabeça para custo para essa safra? Acho que veio mais ou menos em linha, talvez um pouco acima ano a ano, talvez um pouco acima do que a gente esperava, mas o que vocês sentem expectativa de custo balanceando inflação, um pouco de aumento de insumo, com talvez um pouco mais de diluição de custo fixo? São essas duas perguntas.

E daí, só um esclarecimento, se os 1.1 bilhão de CAPEX para planta de etanol de milho, se ele inclui necessidade de capital de giro ou, se não, se dá para pensar nuns R\$ 200 milhões de capital de giro para preencher o armazém de milho? São esses dois *follow-ups*. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Oi, Matheus, obrigado. Vou começar pela última. O número de 1.1 não inclui capital de giro. O capital de giro seria de R\$ 230 milhões, aproximadamente.

Em relação à pergunta do DDG, a gente entende, a gente vê essa questão do farelo como uma questão importante assumindo que esse mandato de biodiesel ocorra, mas tem uma questão muito de região, onde esse farelo vai ser produzido e quanto custa para ele chegar na minha região consumidora. Mas no modelo que a gente fez do projeto, o DDG que a gente vende é um DDG muito com base no preço do milho americano. Lá, o DDG eles vendem com 90% do preço do milho.

Então, a gente considera essa premissa aqui como uma premissa para dar aquele retorno mínimo exigido. Mas um projeto de milho, aparentemente, tem um retorno bastante gordo olhando aí os indicadores de preço, custo atual, etc., mas quando você vai destrinchar e vai colocando alguns cenários não tão construtivos, por assim dizer, vai ter mais um grande tomador de milho na região, vai ter muito DDG e muita concorrência de farelo, isso, obviamente, desincentiva, pode desincentivar, alguns anúncios que foram feitos.

A nossa grande vantagem aqui é não ter a necessidade de comprar biomassa, que, além do preço, tem que originar, às vezes não é nem uma questão de preço, é uma questão de disponibilidade. E o segundo ponto é a questão do financiamento. Uma planta muito grande, por exemplo, o BNDES, o Fundo Clima tem uma limitação de R\$ 500 milhões. Se você vai para uma planta de 1 milhão de toneladas, você já tem essa limitação de R\$ 500 milhões de Fundo Clima. Você vai ter que arrumar *funding*. Já mercado, no mercado o *funding* é, na melhor das hipóteses, 15-16%.

Então, quem toma a decisão de fazer uma planta agora com condições de contornos um pouco menos construtivos, vamos assim dizer, ou um pouco mais de gordura, talvez não vá investir nesse momento, tá? É um é um pouco isso.

Acho que incluímos tudo, né?

Matheus Enfeldt: Falta sobre custo.

Felipe Vicchiato: Ah, custo, perdão! O de custo, é o seguinte, a gente tinha uma perspectiva que esse ano a gente conseguiria ali talvez reduzir o custo-caixa de produção – agora falando só de cana-de-açúcar, tá? Não vou falar de milho, tá? –, a gente tinha uma perspectiva de que a gente poderia até reduzir o nosso custo-caixa do que foi no ano passado, que foi uma base muito alta, mas a gente não está vendo essa redução chegando por uma série de razões, mas a principal delas é a questão do ATR. A conversão do ATR, da cana em ATR, está uma conversão muito baixa, isso deveria impactar nos preços de açúcar, como eu já comentei.

A gente acredita que vai impactar, mais para o final da safra, mas acho que o custo-caixa deve ficar mais ou menos em linha do que foi no ano passado. E essa é a melhor informação que eu tenho hoje.

Matheus Enfeldt: Perfeito, obrigado.

Gabriel Barra, Citi: Oi, Felipe. Obrigado por pegar minhas perguntas aqui. Acho que alguns *follow-ups*. Acho que talvez até pegando um pouco mais o cenário macro, acho que tiveram algumas perguntas sobre isso e talvez seja a pergunta que eu mais receba aqui. Acho que a gente está vendo um cenário talvez um pouco mais desafiador do que se imaginava no começo da safra. E não só isso, acho que a questão do mix também é um ponto. Acho que é muito até surpreendente como a gente tem visto algumas usinas já querendo migrar aqui mais para o etanol, não talvez maximizando aqui aquele *max sugar* que era esperado.

E, nesse ponto, eu queria ouvir um pouco de você até na estratégia de vocês para a mix para esse ano, dado os cenários de preço de etanol, como você falou, até com E30 vindo mais forte, queria ouvir um pouco de vocês sobre mix.

Segundo ponto, até pegando o gancho aqui da Raizen, do M&A que vocês fizeram, se pudesse falar, não sei se você pode abrir, mas em relação à idade de canavial, se pudesse dar um pouquinho mais de clareza aqui, até para pensar em CAPEX de renovação de canavial, como que está? Pelo que você falou, a qualidade é boa, mas só para ter um pouco mais de detalhe, e se isso seria suficiente ou se teria falta de capacidade industrial ali para moer toda essa cana. Como que essas 800 mil toneladas ali se encaixam ali dentro da capacidade da usina São Martinho?

São esses dois pontos. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Oi, Barra. Obrigado pelas perguntas. A primeira, em relação à mix dessa safra, vamos começar com uma afirmação sua que é verdade, que é verídica, na verdade. A gente está vendo muito, na região do Centro-Oeste do Brasil, as usinas hoje preferindo fazer mais etanol e menos açúcar. Por quê? Primeiro, que o açúcar caiu demais; segundo que o frete está muito cara para chegar até o porto; e terceiro, a conversão de ATR em saco de açúcar está bastante baixo.

Então, a gente já vê muita gente optando por fazer etanol ao invés de açúcar, uma vez que você tem uma questão de maior liquidez do etanol, benefício fiscal, etc. E isso vai, com o tempo, mostrar que, de novo, reforçando o nosso posicionamento aqui, que essa produção de açúcar de 41,5 aqui, que tem um consenso de mercado, vai ser pouco provável, vamos assim dizer, tá?

O nosso mix, a gente não abriu no *guidance* e a gente vai continuar não abrindo agora, é uma questão estratégica, a gente vai manter e vai divulgar isso só no final da safra. Mas, assim, no fim do dia, vai ser um mix que vai privilegiar mais a rentabilidade, como sempre. Mas vai depender muito de usina por usina, como que está a conversão, tem uma questão também de fluxo de caixa, porque eu tenho o ICMS, PIS/COFINS no meu ativo que eu vim ganhando aí nos últimos anos, então tem ali da ordem de R\$ 300 milhões que eu preciso realizar, e o fato de eu produzir e vender etanol, eu consigo realizar imediatamente.

Dado que o custo do dinheiro está caro hoje, tem que fazer sentido também na nossa conta aqui na questão de mix para fazer mais etanol. No que pese que pode ser uma margem menor e que passa no meu P&L, mas do ponto de vista de conversão de caixa, pode ser melhor eu fazer etanol do que açúcar. Então, é um outro ponto que a gente pesa, é por isso que essa é a razão principal porque a gente não deu *guidance* também de quanto a gente vai fazer de açúcar, tá?

Em relação à idade média da Santa Elisa, a idade média dela está, mais ou menos, dentro do que é a nossa idade média da usina São Martinho. O que tem ali é que a gente tem 2.000 hectares mais ou menos que precisam ser plantados, que foram impactados ali por fogo e precisam ser plantados. Esse número está dentro aí do retorno do projeto, a ideia é plantar isso no verão, agora assim que o projeto for aprovado no CADE e tiver autorização, mas é por isso que o ano que vem – a gente fala no fato relevante também – que vai ser 600 mil.

Então, 600 mil no ano que vem encaixa perfeitamente dentro da nossa capacidade de moagem industrial e aí depois, nos anos vindouros, assumindo aí uma questão de clima normalizado, a gente vai para um patamar de 800 mil. Obviamente, se eu tiver um ano muito bom de produtividade, a exemplo do que foi nos anos quando não tinha essa questão temática, eu vou ter mais cana que usina, então aí eu vou ter que tomar uma decisão se eu biso uma parte da cana, se eu priorizo uma cana mais barata. Aí é uma decisão um pouco mais tática.

Mas a gente percebe que, no fim do dia, essa oportunidade é uma oportunidade que vai ser o seguinte: eu vou ter menos retorno no ano que foi muito boa a minha produtividade e eu tenho menos retorno no ano que foi muito bom, porque eu vou ter que colocar essa cana para ser moída nas pontas da safra, em abril, em março, em novembro, dezembro. Nos anos em que a produtividade for ruim, exemplo desse ano, por exemplo, eu vou ter melhor retorno nesse projeto, porque eu consigo colocar essa cana no meio da safra, onde tem mais ATR, onde tem mais diluição de custos fixos, etc.

Então, meio que acaba sendo um *hedge*, assim, para climas adversos aí, como a gente viu nos últimos anos.

Gabriel Barra: Super claro, Vicchiato, obrigado.

Leonardo Alencar, XP: Fala Felipe, fala John, obrigado por pegar minhas perguntas. Talvez ainda um pouco aí desses pontos das commodities, tá? Entendo que vocês não passaram *guidance* de mix de açúcar, mas se pudessem fazer um exercício teórico aqui, na leitura de vocês, em relação ao preço do açúcar, desse desbalanceamento em relação à expectativa de produção do açúcar que está sendo precificada nesse momento versus o que deve ser real, dada a produtividade pior também.

O que seria, eventualmente, na leitura de mix teórico de mercado – ano passado a gente teve uma frustração muito grande em cima disso, chegou a se falar de mais de 52% de mix de mercado, o começo do ano a gente entregou por volta de 49%, se não me engano –, o que você acha que pode ser, então, o mix de açúcar para esse ano?

E até pensando na dinâmica do etanol, que como você comentou da perspectiva de oferta, realmente é favorável de voltar para casa dos 70%, mas que tem aí o risco de a Petrobras eventualmente baixar o preço também. Então, se você acha que a gente pode ter o risco aí de – um que seria o *worst case* para mix de açúcar nesse mercado – desse cenário de 39 milhões. Só para a gente ter um referencial.

E outro ponto, Felipe, talvez até mais para poder confirmar a percepção, se essas terras que vocês compraram da Santa Elisa, dada a logística, dado o potencial agrícola, são bem atrativas, e até vocês mostraram justamente um retorno em cima disso bem estratégico, podemos concluir que terras desse perfil continuam sendo M&As oportunistas? Se tiver mais oportunidade numa logística, proximidade das usinas de vocês, terra de boas qualidades, como você falou, A-B, nesse referencial de preço, vocês seriam ainda compradores para mais oportunidades?

Só para ver se isso faz sentido também pensar dessa maneira. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Obrigado, Leo, pelas perguntas. Vou começar pela última. A resposta é não, porque agora, realmente, eu estou com uma quantidade de terras

o suficiente para preencher minha capacidade industrial. Então, mesmo se tivesse uma oportunidade semelhante, o meu retorno marginal em fazer essa aquisição seria bem menor, e a gente não tem intenção de fazer uma aquisição e aumentar a parte industrial, porque daí não adianta nada.

Assim, a Santa Elisa, a Raízen tomou uma decisão racional de fazer a venda desse ativo obviamente porque naquele ativo, com a estrutura de custos, custos fixos e etc., não estava dando retorno. Então, fez mais sentido para eles fazerem a venda, aí seis usinas pegaram essa cana. Agora, se essas usinas pegarem a cana e aumentarem a produção e se eu colocar mais produto no mercado, vai acabar que, no longo prazo, o projeto acaba não tendo retorno.

Eu acho que pode ser que existam mais ativos que que tenham essa mesma lógica de fechamento, e eu acredito que pode ter usinas que possam comprar, mas não a São Martinho, porque agora a gente realmente chegou meio que no limite aqui de quantidade de cana, e como o nosso projeto ali de TPH 13, que é uma combinação de produtividade e ATR, está indo muito bem, principalmente quando você olha do ponto de vista de variedade de cana que a gente está colocando o nosso canavial, canas mais resilientes à praga, mais resiliente à seca, essas novas variedades estão expondo bem. Então, não teria muito sentido eu estar fazendo um *deal* semelhante a esse.

Em relação ao mix do mercado, a gente acha que o mix vai ser ali 39 baixo de milhões de toneladas. Eu não sei o percentual quanto ficaria, mas para a gente é alguma coisa próxima a 39, ou daí para baixo, porque hoje as usinas do Centro-Oeste, aquelas que não têm esse açúcar *hedgado*, que é o açúcar marginal ali, estão num processo de fazer menos açúcar e mais etanol. Então, essa é um pouco a ideia aqui.

Leonardo Alencar: Perfeito, Felipe. Obrigado pela resposta.

Gustavo Troiano, Itaú BBA: Boa tarde pessoal, obrigado pelas perguntas. Tem um ponto só, Felipe, que eu queria voltar a explorar sobre a planta de etanol de milho e eu queria tentar explorar com você um pouco a comparação de margem entre a nova capacidade de etanol de milho que deve entrar de vocês com a que vocês têm hoje.

Então, de certa forma, se a formulação desse CAPEX da capacidade adicional te permite fazer um nível de margem diferente do que o que você faz hoje nas operações atuais, obviamente que assumindo o mesmo nível de commodity para todas as operações, mas só para tentar entender essa comparação.

E aí ainda nessa comparação de margem da nova capacidade com a tua capacidade atual, eu queria entender um pouco melhor essas melhorias na planta existente que vocês comentam, no slide de CAPEX da planta de etanol. Como é que isso impacta a tua margem atual na sua capacidade de etanol de milho? Então,

tentar entender um pouco essa sinergia entre a capacidade que entra com a capacidade que você tem, seja pelo ganho de escala, se vocês enxergam que tem algum impacto na margem corrente vis-à-vis o que deve ser lá na frente, ou o fato de você ter uma capacidade de estocagem um pouco maior, entender essa relação dos ativos novos com os antigos. Obrigado, Felipe.

Felipe Vicchiato: Obrigado, Gustavo. Olha, em relação à margem, uma margem adicional na nova fase em relação ao que eu tenho atualmente, dados os mesmos preços, teoricamente, sim, porque eu tenho um pouco mais de escala, mas é muito pequeno, porque o volume de mão de obra, de pessoas, na nova fábrica não é que vai dobrar, e o percentual do custo é muito pequeno em relação a isso, então eu acho que tem um pouco, mas não é nada muito relevante.

A gente tem sim uma curva de aprendizado, que está acontecendo na planta de milho, que é a curva de aprendizado de extração, de maior extração de etanol e DDG sobre a mesma quantidade de milho processado. A gente sabe e admira a Inpasa, a Inpasa hoje é a melhor do ponto de vista de extração de etanol e de DDG, e a gente está buscando melhorar essa eficiência e tem espaço. Se vocês perceberem o quanto eu fiz no ano passado de extração, qual que é o meu *guidance* deste ano e quanto eu estou tirando nesse 1T, eu já vim com uma melhora, mas ainda tem um espaço ali de uns 10% pelo menos, para melhorar ainda mais, que aí é uma combinação de curva de aprendizado, de um *blend* de químicos para fazer a produção de etanol, quando você coloca lá enzimas, um *blend* de enzimas diferentes.

Isso tudo está sendo estudado e aperfeiçoado e a gente entende que daqui a dois, três anos, quando essa planta estiver rodando, a nova planta, a gente tem ali uma possibilidade grande de ter uma margem melhor. Mas é isso.

E os investimentos na planta atual, basicamente é investimento na geração de vapor, na geração de energia, para consumir o mínimo possível de energia, por isso que a gente vai estar consumindo só 63 mil MW/h de energia, e também numa melhora onde vou estar conseguindo fazer uma entressafra menor na planta atual. Hoje eu faço uma entressafra de 20 dias, 15-20 dias, e eu vou para uma entressafra de 10 dias ou menos, com isso eu vou ter mais dias de moagem, com isso eu vou conseguir processar um pouco mais de milho.

Então, parte desse aumento de moagem que vem na segunda planta, ele é o aumento de moagem da própria planta atual. Só que para isso acontecer, eu tive que investir esse recurso de 1.1 bilhões no total para, na margem, crescer 635 mil toneladas.

Gustavo Troiano: Super claro, Felipe. Obrigado.

Júlia Zaniolo, Bank of America: Boa tarde, pessoal. Queria entender, vocês falaram bastante ao longo do *call* e vem falando desde o *call* passado, dessa

estimativa de produção de açúcar no mercado, que vocês estão vendo algo bem abaixo do que outros produtores com quem vocês têm conversado. E dado que vocês já entendem que existe essa mudança de mix mais em direção ao etanol do que ao açúcar, onde é que está a divergência de estimativa?

O que eles estão vendo diferente do que vocês estão vendo para chegar nesses 41 versus esses 49?

Felipe Vicchiato: Oi, Julia. Boa tarde. Deixa eu só reforçar um ponto. A São Martinho não está vendo um número pior do que os produtores de cana. Os produtores de cana com quem eu converso têm um número semelhante ou até pior do que a São Martinho, ou seja, menor que 39 milhões de toneladas.

Os 41,5, na verdade, são números de consultorias que estão no setor e divulgam resultados e são muito acompanhadas pelo mundo inteiro. Então, os produtores mesmos, que estão lá no dia a dia vendo a cristalização, como está o canavial, etc., esses produtores estão mais em linha do que a São Martinho está falando, tá? Então, só para reforçar esse ponto.

Eu acho que final da semana ou amanhã, se eu não me engano, a Raízen solta resultado, vocês vão ter oportunidade de conversar com eles, ver os números deles, acredito que deva ser a mesma linha que a gente. Tem a Jalles também, que solta resultado aí daqui a pouco também, que está na região de Goiás, é uma região que está sofrendo bastante. Esse ano a gente está com a Boa Vista, que ano passado foi destaque do ponto de vista de produtividade e não foi impactada pelos incêndios, esse ano está sendo bastante complicado a safra da Boa Vista, porque foi uma mistura de muita chuva, muito calor, aí choveu na hora errada. Então, a gente está numa combinação lá de baixa produtividade com baixo ATR. Agosto agora era para a gente estar fazendo ali quase 95-100 litros de etanol por tonelada, a gente está fazendo 80-75 há alguns dias.

Então, a região de Goiás, de maneira geral, está com esse *issue*, que é um *issue* importante. Mas aí impacta, no meu caso, mais o etanol, mas quem tem açúcar na região vai acabar sofrendo.

Então, essa é um pouco a divergência, assim. Agora, vamos ver, vamos ver como seguem os próximos meses. Obviamente, a gente não é senhor da razão, pode ser que a gente esteja não vendo alguma coisa que os outros estão vendo, mas, no nosso quintal aqui, está bem difícil, esse número de 41,5 não vai ser alcançado.

Júlia Zaniolo: Legal, obrigada.

Guilherme Guttilla, BTG Pactual: Olá pessoal, tudo bem? Boa tarde. Eu queria tentar explorar um pouquinho mais aqui a questão da moagem. Esse início de safra foi um pouquinho mais lento, a produtividade um pouquinho abaixo, até pelo que vocês mesmos explicaram no *release*. Eu queria entender com vocês se vocês

estão vendo algum tipo de risco de revisão de estimativa do *guidance* de moagem para o ano e, se não, como que vocês estão entendendo essa moagem nos próximos trimestres? Vocês acham que ela deve acelerar? Como que deve ser a produtividade nos próximos trimestres? E, junto com isso, como que a gente talvez possa esperar o custo-caixa unitário ao longo da safra com um desenho diferente, talvez melhor agora dessa moagem daqui para frente, por favor?

Felipe Vicchiato: Oi, Guilherme, boa tarde, obrigado pelas perguntas. Eu vou começar pelo custo unitário. Como eu falei para o Barra, a gente deve estar com um custo unitário ali mais ou menos em linha do que o ano passado. Era para estar com um custo unitário menor, essa é a nossa estimativa inicial, mas a gente vai estar com um custo unitário um pouquinho em linha, tá? Era para absorver a inflação, a gente vai acabar não conseguindo absorver a inflação.

A razão pela qual a gente não vai conseguir absorver a inflação é porque, de fato, a produtividade na cana própria nossa está pior do que a gente estava estimando e a gente está compensando um pouco com um volume de cana originada de fornecedor um pouco maior. Então, essa combinação de maior originação de cana de fornecedor e com uma produtividade um pouco menor na cana própria, a gente, por ora, está mantendo o *guidance* de moagem do jeito que a gente estava estimando inicialmente.

Se quebrar, vai ser uma coisa assim pouco relevante, 1-2% no máximo, mas ainda tem espaço para originar um pouco mais de cana e conseguir atender a moagem. Mas o custo em si que a gente estava esperando que caísse vis-à-vis que foi muito forte no ano passado, a gente acha que vai ficar meio em linha, tá?

Guilherme Guttilla: Entendido, Felipe, obrigado.

Werner Roger, Trígono Capital: Filipe, parabéns pelos seus resultados. São duas perguntas relacionadas a investimentos. Primeiro, em relação ao biometano, como é que está o cronograma e também como é que está a questão de oferta de maquinário que a Companhia possa usar ou distribuir através da redistribuição com gás natural?

E sobre o investimento importante de armazéns, seria um armazém horizontal ou vertical? Que tipo de armazenagem é? Porque a gente sabe que é bastante relevante a questão de qualidade de preço. Entender um pouquinho da estrutura de armazenagem. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Oi, Werner, boa tarde. Obrigado pelas perguntas. O biometano, a gente já concluiu os investimentos, a planta está pronta. A gente está aguardando as licenças de ANP, etc., para a gente começar a despachar o gás, o biometano, e começar o comissionamento da planta e começar a vender esse biometano. Esse biometano, 100% dele, é injetado na rede, porque a gente tem lá o contrato que a gente fez com a Compass. A Compass a gente está colocando já no investimento

a interligação até o recebimento da Compass lá em Araraquara. Então, e a gente vai processar e vender 100% do biometano para Compass, tá?

Então, é uma questão agora só de cumprir o contrato, o investimento está feito. Esse ano, a gente, saindo tudo bem com aprovações de ANP, etc., deve começar a ter receita lá na segunda metade de setembro, então fica setembro, outubro, novembro e depois a gente para, porque o nosso projeto é um projeto que é vinhaça. Uma vez que a safra termine e a vinhaça se esgote, a gente não teria mais biometano para gerar. Então, o grosso realmente da receita do biometano vai vir na safra seguinte, que é a safra que vem, aí sim, a produção estimada é da ordem de 16 milhões m³.

Em relação ao armazém, o armazém ele representa mais ou menos uns 20% do CAPEX total, é um armazém horizontal para 240 mil toneladas de milho, super moderno, com secagem, etc., e a gente está em fase de cotação, enfim, tem 4 ou 5 concorrentes para a gente estar olhando para colocar esse armazenamento na região. Mas é um armazenamento horizontal.

Werner Roger: Só complementando do biometano, quando atingiu a capacidade plena, o que é o nível de receita? Para a gente ter uma dimensão da relevância dessas receitas. Do biometano é nessa primeira fase, que eu acho que é 20% da capacidade, se não me engano. Acho que seria esse o número.

Felipe Vicchiato: A receita no ano que vem, se não me engano, uns R\$ 45 a 50 milhões receita bruta. É essa a ordem de grandeza, tá?

Werner Roger: É, o custo é muito baixo. Basicamente, você está usando um resíduo, que é a vinhaça, que ele tem uma boa margem aqui também de receita.

Felipe Vicchiato: Ah é, o custo é baixíssimo. Só a soda, que é o principal insumo, mão de obra é muito pouca, a fábrica é totalmente automatizada, é um estado da arte assim, é impressionante. A questão do retorno para fazer novas fábricas de biometano, o que pesa muito é o CAPEX. O CAPEX dessa planta, a gente já conseguiu até fazer um CAPEX um pouco menor, foi uns R\$ 10-15 milhões menor, mas são R\$ 230 milhões de CAPEX. Então, é muito grande.

De novo, a exemplo da planta de etanol de milho, a gente contou também com o apoio aí de BNDES, Fundo Clima e FINEP, que ajudou a gente a estar conseguindo fechar o retorno dessa planta, senão não ia dar para fazer.

A gente tem capacidade para fazer uma planta o dobro dessa na São Martinho na Boa Vista porque lá tem bastante vinhaça, mas enfim, tem que fechar a conta aí do ponto de vista de retorno. Mas, uma vez o investimento feito, o fluxo de caixa dela é bastante relevante em relação à receita, porque o grande custo mesmo é só a solda.

Werner Roger: Imagino também que você tenha mais geração de CBIOS e biofertilizantes. Não sei se isso também entra na conta a questão dos CBIOS e também, digamos aí, na redução de custo com biofertilizantes. Não sei se essa também entra na conta aqui.

Felipe Vicchiato: Então, o CBIO, a gente precisa certificar ainda, a gente não colocou na conta do projeto, mas vai ter alguma coisa. E o biofertilizante, a gente ainda precisa de um ano rodando, porque no processo onde você faz a biodigestão da vinhaça, a gente precisa ver que, no momento que a vinhaça retorna para o canavial, se ela não tem nenhuma perda de nutriente que eu preciso repor. Então, no projeto em si, para aprovar o retorno, eu até coloquei como negativo, como se eu tivesse que investir mais em fertilizantes para voltar essa questão de nutrientes que a biodigestão da vinhaça faz.

Mas o ano que vem a gente vai ter uma clareza se realmente é necessário, tá? A gente não sabe ainda.

Werner Roger: Obrigado aí pelos esclarecimentos.

Felipe Vicchiato: Obrigado, Werner. Um abraço.

Operador: Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao senhor Felipe Vicchiato para as considerações finais.

Felipe Vicchiato: Bom, obrigado novamente pela participação no *call* desse trimestre. Eu e meu time estamos à disposição para quaisquer dúvidas. Um abraço aí e bom final de semana para vocês.

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