

**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 **primeiro trimestre da safra 23/24**.

Participam hoje conosco o **Sr. Felipe Vicchiato, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, Sr. Alessandro Freitas Soares, Gerente de Novos Negócios e a equipe de Relações com Investidores**.

O áudio e os slides dessa teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet no site [www.saomartinho.com.br/ri](http://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. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Boa tarde a todos. Obrigado pela participação na conferência de resultados da São Martinho relativo ao primeiro trimestre da safra 23/24.

Indo diretamente aqui para a página 3, na agenda, a gente vai passar pelos destaques operacionais do trimestre seguido pelos destaques financeiros do nosso custo caixa e expectativa de encerramento desse custo caixa até o final do exercício, o mercado de etanol combinado com a competitividade do etanol e em linha do que aconteceu durante o ano do ponto de vista de redução e aumento de preço de combustíveis, *hedge* de açúcar, como está nossa posição de *hedge* até o momento e, por fim, falar um pouco da operação de milho que a gente iniciou nessa safra.

Indo na página 4, na sequência, os destaques operacionais. A companhia no primeiro trimestre processou 7,6 milhões de t de cana de açúcar, 2.8% a menos do que o ano passado dado aí uma questão climática, que o início da safra foi bastante chuvoso, além da gente começar a safra 2 semanas depois do que inicialmente a gente começa a safra regularmente.

Por outro lado, o TCH teve um crescimento bastante importante nesse primeiro trimestre de safra, saindo do patamar de 71 t por hectare para 82 t por hectare com ATR médio caindo 1.2%. No milho, a gente processou no trimestre 103.900 t de milho, produzindo aí aproximadamente 37.000 m<sup>3</sup> de etanol de milho. Como a gente falou no trimestre passado como *guidance* de milho, a gente vai estar processando um pouco menos essa safra do que a capacidade total do milho dada aí umas condições de início de moagem, que foi um pouco mais complicado do que a gente imaginava.

Do ponto de vista de produção de açúcar, a gente cresceu 1.9% a produção de açúcar, saindo de 415.000 t para 423.000 t dado o mix mais açucareiro em todas as nossas unidades de São Paulo, e o etanol crescendo também 3.2% dado a ajuda do etanol de milho aqui. Isolando o etanol de milho, a gente está falando de um decréscimo de etanol vindo da moagem de cana de açúcar da ordem de 8% uma vez que, como eu já antecipei, a gente migrou toda a produção para açúcar e menos etanol.

A gente tem, com esse volume de cana processada e considerando as condições atuais do canavial, a gente entende que até o final da safra a gente consegue atingir o *guidance* de 21.5 milhões de t de cana. Mesmo tendo um pouco mais de cana, a gente acha difícil processar essa cana até o final da safra dadas as condições climáticas que provavelmente, a partir de setembro/outubro, deve ser um pouco mais chuvoso do que regularmente.

Na sequência, a gente tem os estoques financeiros. A gente decresceu 20% a receita líquida, saindo de num patamar no trimestre passado de 1.7 bilhão para 1.3 bilhão nesse primeiro trimestre, resultado principalmente aí de uma queda de preço de etanol da ordem de 20% e uma queda de volume vendido de etanol da ordem de 48%, compensado parcialmente com o maior volume vendido de açúcar, em 21.7%, e maior maiores preços de açúcar, da ordem de 22.6%.

Dada a menor receita, a gente teve EBITDA ajustado caindo 36%, com uma margem de 41%, e um EBIT de R\$215 milhões com uma margem de 15.9%. O lucro contábil ficou estável em relação ao trimestre passado, fechando em R\$220 milhões e o lucro caixa caiu 45% na comparação tri contra tri. Quando a gente olha a diferença aí entre lucro contábil e lucro caixa, as principais variações aqui são do ativo biológico, R\$149 milhões, uma marcação positiva nesse trimestre dado melhores preços, principalmente de açúcar, e maior produtividade. Um ajuste também de MTM de *swap* e além de ajuste de IFRS. Isso foi o grosso aí que sai do

contábil para o caixa, mas para o caixa, que efetivamente é um indicativo melhor para a operação, a gente tem uma queda aqui no trimestre de 405%.

Na sequência, a gente mostra um pouco o custo caixa de açúcar e etanol, que, por ora, a gente não consegue ver nesse trimestre o reflexo da maior alavancagem operacional que a companhia vai ter com a maior moagem, então tri contra tri, a gente tem um aumento aqui no custo caixa de açúcar de 19.7%, chegando a R\$1.942,00 por t e um aumento também no custo caixa de etanol de R\$2.245,00 por m<sup>3</sup>, 11% a mais do que o ano passado. A gente aqui, para facilitar a análise, a gente isolou o Consecana do açúcar somente para o custo de açúcar e o Consecana do etanol somente para o custo de etanol. Dado aí a diferença de margem dos produtos, a gente prefere olhar dessa maneira para uma melhor avaliação de mix, está?

A gente estima que esse custo caixa de açúcar feche ali aproximadamente em R\$1.956,00 por t no ano, 3% acima do ano passado, principalmente por conta do aumento do Consecana de açúcar, que os preços do produto estão bastante altos, 24 e 25 centavos. Por outro lado, o etanol deve cair 11%, de R\$2.7 para R\$2.4 por litro. Na combinação dos dois, a gente está falando de alguma coisa entre 7 e 8% a menos de custo caixa por ATR. Isso aí é dado a alavancagem operacional que a companhia vai ter com essa maior moagem e, além disso, também tem um menor custo individual de alguns itens, como, por exemplo, fertilizantes, que da média do ano passado caiu 27%, alguns insumos industriais que caiu alguma coisa próxima a 18 a 20%. Então, essa é uma estimativa inicial que a gente imagina que a gente consiga fechar esse custo caixa para o encerramento dessa safra.

Na sequência, a gente tem um pouco o mercado de etanol, como se comportou ao longo do ano o etanol hidratado, que é base para precificação de anidro, etanol hidratado de São Paulo. A gente tem uma queda na comparação janeiro contra agosto da ordem de 26%. Uma série de alterações aconteceram aí nesse ano, primeiro, no começo do ano, teve o retorno dos impostos federais e estaduais combinado com uma sequência de queda nos preços da gasolina na refinaria e um aumento que foi anunciado hoje dessa gasolina na refinaria, que compensa parte aí dessa queda, mas não totalmente.

No slide seguinte, a gente demonstra um pouco em detalhes aí essa movimentação de preços de gasolina tipo A e impostos. A gente tem lá em janeiro, que o produtor estava recebendo alguma coisa próxima a R\$2,69 por litro. Na ocasião, a gente estava com uma gasolina na refinaria ali rodando em torno de 3,23, houve uma série de alterações tributárias no sentido de reoneração da gasolina e do etanol, reoneração essa que foi um retorno que tinha no início do ano passado, então voltou PIS COFINS, o imposto estadual foi *ad-rem*, melhorando um pouco a competitividade do etanol e, com isso, isolando só a parte tributária se não houvesse nenhuma queda do combustível, a gente estaria falando que o etanol que deveria subir alguma coisa próxima a 45 centavos, indo para 3,15 para o produtor. Mas durante todo esses meses, o preço da gasolina na refinaria caiu alguma coisa próxima a 20-

25%, com o aumento de hoje, 16% que foi anunciado hoje pela manhã, a gente está falando de uma queda aí de 9%.

Então, tudo isso combinado, somado aí obviamente à uma menor paridade, porque a gente estava no início do ano com uma paridade em torno de 75% na bomba, hoje a gente está rodando entre 64 e 62% na bomba, isso faz com que o preço para o produtor deva ficar... hoje está em 2,11, assumindo aí esse ajuste que foi feito hoje, deva ficar alguma coisa próxima a 2,29-2,30.

Vale lembrar que também foi anunciado hoje o aumento de diesel de 25% e o setor, e como a São Martinho, a gente tem ali uma parte importante dos nossos custos, que é de diesel, a gente compra hoje mais ou menos uns R\$400 milhões por ano de diesel, e a gente tem um impacto integral desse aumento de diesel agora no nosso custo de produção.

Lembrando que a gente já comprou mais ou menos 40% da safra já de diesel, que o grande volume é durante a safra, então ainda tem os 60% para comprar, que é o final da safra e a entressafra que a gente usa o diesel para plantio principalmente.

Na sequência, a gente fala um pouquinho de mercado de açúcar. A companhia tinha na data de junho 68% do volume de cana própria, que ainda vai ser faturado, protegido, alguma coisa próxima a R\$2.600,00 por t, e para o próximo ano a gente tinha quase nada vendido ainda, só 30.000 t, que dá menos de 3% da cana própria, a gente tem uma visão bastante construtiva para o mercado de açúcar dado a questão climática na Índia, limitação no Brasil de ter uma safra muito grande por conta de questões climáticas que devem acontecer aí nesse segundo semestre com um volume de chuvas importante, então a gente está de maneira bastante cautelosa fazendo *hedge* porque a gente imagina que tem um espaço ainda para esse preço ficar num patamar bastante alto, mesmo considerando todas as usinas do Brasil virando o mix máximo aí para açúcar.

Então, por ora, essa é a nossa posição de açúcar, bastante aí apostando que os preços devem continuar bastante construtivos.

No próximo slide, a gente tem aqui, para finalizar a apresentação e abrir para perguntas, um resumo da nossa posição de milho. A gente reforça o *guidance* que a gente publicou em junho de moer 420.000 t de milho. A gente já tem 100% desse volume já comprado a um preço de R\$74,00 por saca – aqui está tonelada, mas é por saco de milho –, esse preço está maior do que o preço de mercado atualmente dado uma surpresa aí na produção de milho na região de Mato Grosso do Sul, Mato Grosso e Goiás combinado com difícil movimentação para exportação, os preços de milho caíram bastante na região. A gente já tinha comprado bastante e, considerando que a que a moagem foi aquém do que a gente imaginava, a gente imaginava chegar próximo lá das 500.000 t, a gente vai estar fazendo só 420.000, no momento que a gente comprou este milho, não tinha essa informação ainda e com isso a gente tem, na data de hoje, quase tudo comprado.

Devemos fazer 160.000 m<sup>3</sup> de etanol. Etanol lá é predominantemente etanol anidro e 134.000 é t de DDGS. Vocês devem ter percebido no nosso *release*, a operação de milho teve um resultado negativo nesse primeiro trimestre. A principal razão foi que no início a gente começou com uma moagem bastante baixa aí, em alguns dias menos de 50% da capacidade, e com produto de DDGS um pouco fora da especificação, que a gente teve que vender com desconto. Hoje a gente já normalizou isso, a gente estava moendo um pouco acima de 1.200 t de moagem/dia. A gente espera, tudo mais constante, considerando aí os preços de DDGS atual e o preço do etanol atual depois desse ajuste, que seja uma operação que a gente chegue ali num resultado positivo no final do ano, entre R\$50 e 70 milhões.

Inicialmente, a gente imaginava que seria maior, mas dadas essas questões operacionais que a gente enfrentou aí, a gente acha que vai ficar nesse *range* entre R\$50 e 70 milhões. Não vai ser nada muito relevante para este ano, mas para o próximo ano com o preço do milho em outro patamar e a operação já mais redonda do ponto de vista de moagem/dia, a gente espera alcançar aí e ter um aumento bastante relevante na geração de caixa da planta de milho.

Bem, eram esses comentários iniciais. Vamos abrir para perguntas e respostas agora. Obrigado a todos.

### **Sessão de Perguntas e Respostas**

**Operador:** Obrigado. Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas para analistas e investidores. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem \*1.

Iniciamos a sessão de hoje com a pergunta de Guilherme Palhares, Bank of America. Pode prosseguir.

**Guilherme Palhares:** Bom dia, Felipe, demais membros e RI. Duas perguntas rápidas do nosso lado. Até continuando um pouco no assunto de etanol de milho, queria perguntar sobre essa questão da fixação de preço. A gente viu a companhia já começando algum volume, mesmo que pequeno, para a próxima safra de fixação, então queria entender um pouco se isso já é alguma coisa que vem da safra atual e que deve ser carregada para a próxima por conta desse menor volume produzido no *start* da operação, ou se a gente já vê a companhia começando a fixar, e até um pouco da leitura de vocês sobre patamar de preço agora que a gente vê na região bastante deprimido, até por conta do *bases* que têm acontecido?

E um segundo ponto que eu gostaria de explorar com vocês é um pouco sobre essa questão da moagem mesmo. A gente está vendo uma recuperação forte de TCH e o *crushing* um pouco devagar e que, obviamente, deve começar a acompanhar daqui para frente. Mas queria entender um pouco sobre como é que vocês estão pensando o mix entre cana própria e de terceiros nesse ambiente onde talvez você tenha alguma dificuldade de avançar com a moagem daquilo que seria a produção

total da empresa, daquilo que seria o potencial. Como é que vocês estão pensando em termos de mix de próprio e terceiros? Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Oi, Guilherme, boa tarde. Obrigado pelas perguntas. Em relação ao milho, esse volume pequeno que acabou passando para outra safra é justamente por conta dessa questão operacional. A gente estava dimensionando inicialmente uma moagem de 495.000 t, a gente foi comprando esse milho e assinando contratos aí com fornecedores e acabou que passou um pouco, a gente não vai conseguir moer tudo na safra e acaba que vira (acho que são 30.000 t) para a safra seguinte. Então, não é um *hedge* para a próxima safra, é simplesmente uma questão aí de cronograma de moagem por conta desse início um pouco mais difícil na moagem.

A sua segunda pergunta em relação à cana própria e de terceiros, a gente deve ficar ali com mais ou menos 70-30, 70% de cana própria e 30% de cana de terceiros. Prioritariamente, a gente vai moer a cana de terceiros, 100% da cana de terceiros, e se sobrar cana vai ser a cana própria. Cana de terceiros a gente tem contratualmente a obrigação de moer e a gente não pode deixar o nosso fornecedor também na mão, com a cana no campo. Então, cana de terceiros é prioridade, a gente moe dentro do que está contratado. Se começar a chover muito e sobrar cana, a gente acaba moendo essa cana, que vai ser cana própria, na safra seguinte.

A cana bisada geralmente é tudo cana própria.

**Guilherme Palhares:** Perfeito, Felipe. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado.

**Operador:** A próxima pergunta vem de Leonardo Alencar, XP.

**Leonardo Alencar:** Boa tarde, Felipe. Eu queria fazer um pouco mais de mergulho de mergulho nas informações que passou na parte agrônômica ali de dados de TCH. Até foi um ponto recorrente de discussão sobre o *guidance* de vocês que estava bem conservador, e agora com essa evolução já pelo menos no começo da colheita e os números de TCH vindo bem melhores, queria saber se vocês estão ajustando expectativas, eventualmente trabalhando já numa faixa mais confortável?

E até pensando justamente em linha com isso, como você comentou que não teve tanto efeito de diluição de custos no primeiro trimestre, mas se pudesse entrar um pouquinho mais no detalhe de qual que seria a velocidade que você enxerga isso acontecendo nos próximos trimestres, essa diluição de custo por conta do aumento de produtividade, ou até se essa produtividade um pouco acima do esperado no começo da colheita poderia trazer uma leitura um pouco mais favorável do que foi esperado de início. É isso.

**Felipe Vicchiato:** Oi, Leonardo. Na verdade, assim, a gente quando soltou o *guidance*, a gente já tinha mapeado essa boa produtividade. Ocorre que esse

*guidance* de moagem de 21,5 ele é para moagem, não necessariamente de cana. Então, a gente deve sobrar realmente com cana e assumir essa condição de canavial e virar para a próxima safra.

Se por alguma razão o clima for mais seco do que a gente imagina, que não tenha um fenômeno de El Niño muito relevante, aí sim a gente conseguiria moer esse excesso de cana que já tem no nosso canavial. Então, o *guidance* de 21,5 milhões é mais olhando a moagem.

E em relação à diluição de custos fixo, ela principalmente no segundo e no terceiro trimestre. Eu devo encerrar a moagem no terceiro trimestre, que é até novembro/dezembro, então já no segundo trimestre você já vai conseguir ver essa diluição de custo fixo de uma maneira importante.

**Operador:** Obrigado. A próxima pergunta vem Matheus Enfeldt, UBS.

**Matheus Enfeldt:** Opa, boa tarde, Felipe, Alessandro e João. Obrigado por pegar minhas perguntas. primeira pergunta eu quero tentar entender um pouquinho a estratégia de comercialização da companhia. O volume de venda de etanol foi bastante baixo, o açúcar mais em linha aí com o quarto trimestre, mas ver como vocês estão pensando a evolução da venda de etanol, quanto de etanol dá para segurar para os últimos trimestres da safra e se até com esse potencial de entressafra um pouquinho mais longa este ano, quais são os gatilhos para poder vender mais ou menos etanol e como estão enxergando a exposição à exportação agora nesse segundo trimestre da safra?

É óbvio que sei que eu fator Petrobras hoje muda um pouco esse cenário, mas se vocês puderem colocar tudo isso em perspectiva.

E aí, em alocação de capital, minha segunda pergunta, tinha alguns projetos que estavam sendo discutidos, a companhia até chegou a mencionar nos últimos *calls*, de segunda fase de etanol de milho, biogás, verificação, pensar um pouquinho em flexibilidade, aumentar o patamar de dividendos. O que que está agora como prioridade na ordem de estudos da companhia? Pelo menos para pensar desses próximos 6 meses, até talvez 6-7 meses, até o final da safra? E quando que a companhia enxerga tomar essas decisões mais de alocação de capital? Talvez um pouquinho mais. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Oi, obrigado pela pergunta. Bom, e relação às vendas de etanol, na verdade, o primeiro trimestre a gente vendeu pouco etanol, aliás, menos etanol do que o trimestre passado, porque chegou um dado momento nos últimos 45 dias do trimestre que o preço do produto caiu muito, de uma maneira bastante rápida, e aí com isso a gente tomou a decisão de segurar e não vender tanto porque efetivamente estava aí bem abaixo da paridade dos 70% e em alguns momentos até abaixo de custo.

Como eu falei aqui, a nossa estimativa de custo caixa de etanol para essa safra é fechar em torno de R\$2.4 por litro. Se a gente olhar hoje na Esalq, o etanol está abaixo desse valor, o etanol hidratado. Então, seja por conta da questão de preços, que até ontem estava bastante abaixo da paridade internacional, seja a questão da relação dos 70%, que estava indo rodando em 62% em São Paulo, que é o maior estado consumidor. Então, a gente tinha um ponto de etanol importante que as usinas estavam vendendo produto abaixo de custo, então essa era uma preocupação bastante grande. Hoje, houve uma correção importante da Petrobras aí fechando uma parte do *gap* de diferença de preço, aumentou 16%, isso dá um respiro relevante.

E aí eu pego um pouco a sua segunda pergunta, de alocação de capital. Considerando esse cenário atual, a gente entende que não é o momento ainda de fazer uma avaliação para expandir o milho da Boa Vista para uma segunda fase aí produzindo mais etanol. No que pese que o milho está bastante barato, a gente vai esperar primeiro a operação se equacionar 100%, ter um ano aí *full* para depois tomar essa decisão. Então, eu não espero ter uma nenhuma decisão de dobrar a planta de etanol de milho até o final do ano.

Biometano, a gente está analisando ainda, tem uma questão da regulamentação do biometano que está acontecendo as discussões que é importante para a gente para ver aí a questão do C BIO e etc.. Então, alocação de capital é basicamente aí para remuneração de acionistas mesmo, dividendos, do que efetivamente colocar grandes investimentos aí em expansão nesse momento.

**Matheus Enfeldt:** Perfeito. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado.

**Operador:** A próxima pergunta vem Henrique Brustolin, BTG Pactual.

**Henrique Brustolin:** Boa tarde, Felipe, Alessandro e todo o time. Começando com *follow-up* do ponto de vista da moagem, fica claro que a recuperação de produtividade desse ano é bem relevante, até sobraria um pouco de cana. A dúvida é se, no ritmo que vocês têm tido até agora de moagem, vocês veem algum risco para chegar até nos 21.5 milhões t do ano do jeito que tem avançado até agora.

E aí, ainda nesse ponto, com condição climática ajudando, manejo agrícola com as novas variedades de cana que vocês destacam e até os investimentos no canavial feito ao longo dos últimos anos, como que vocês veem aí o *pace* para chegar naqueles 24 milhões t de moagem que encheriam as usinas hoje? Essa é a primeira.

E aí a segunda, do ponto de vista de etanol e preços, Felipe, se eu pudesse, queria ouvir um pouco mais obviamente agora vai ter uma recuperação com esse aumento na da Petrobras, mas eu queria ouvir um pouco mais em relação à paridade com a gasolina, que a gente viu essa defasagem grande, a oferta de etanol crescendo



esse ano tanto pela recuperação de moagem quanto nova oferta de etanol de milho. Então, como que vocês veem a paridade se comportando ao longo da safra? São essas duas. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado pelas perguntas. Em relação à primeira, na verdade, o começo da safra foi muito mais travado por conta do volume de chuvas que aconteceu, e não choveu de maneira contínua, choveu alguns dias, parou, depois voltou a chover, o que prejudica muito a volta da moagem. Por isso que quando a gente olha o trimestre contra trimestre aparece que a moagem está bem devagar, mas de lá para cá, de julho para frente, o tempo está bastante seco, a gente está conseguindo moer ali o máximo da nossa capacidade diária, então acho difícil a gente não cumprir esse *guidance* de 21,5 milhões t.

Se chover pouco, se o efeito do El Niño não for muito relevante, a gente pode moer um pouco mais. Mas, por ora, acho que 21,5 está garantido. E para frente, para chegar em 24 milhões t assumindo aí o manejo e as variedades e considerando aí um clima normal nos próximos anos, a gente acha que em 2 anos a gente consegue chegar. Não no próximo ano, mas lá na safra 26 a gente já conseguiria chegar em próximo a 24 milhões t.

Com relação à diferença de preço, de qualidade, se o *call* fosse ontem, eu estaria mais preocupado, porque até o momento a gente só via a paridade funcionar para baixo até ontem. O preço tinha caído até ontem 25% da gasolina, que foi uma paridade em linha com o petróleo na ocasião. Mas como teve esse aumento relevante, 16%, aumento relevante de uma vez, a gente acha que no fim do dia – e aí o mandato da Petrobras, se eu não engano é numa janela de 12 meses – o preço do produto ter paridade internacional. Então, eles estão respeitando isso, nessa janela de 12 meses estão acontecendo os ajustes, então a gente acha que permanecendo o preço de petróleo assim, eu acho que nos próximos meses eles devem continuar os ajustes até chegar na paridade, sempre olhando aí uma janela de 12 meses.

Então, eu diria que, com base na informação de hoje e esse aumento de 16%, eu acho que vai seguir a política, não numa mesma velocidade que tinha alguns anos atrás, mas em 12 meses a gente vai ter uma paridade aí dentro do que está o mercado internacional.

**Henrique Brustolin:** Está claro. Obrigado, Felipe, obrigado.

**Operador:** Seguimos com Lucas Ferreira, JP Morgan.

**Lucas Ferreira:** Oi, Felipe. Tudo bem? Minha pergunta é sobre preço de açúcar. Eu lembro a última vez que a gente teve junto acho que a sua visão era um pouco que o mercado estava apertado, tinha pouco *downside*, talvez bastante *upside risk* no preço dado aí o cenário de El Niño no segundo semestre. Mas acontece que a

Índia também, assim, como é sempre muito imprevisível, os números acabaram vindo um pouco melhor que esperado ali de chuvas para os últimos meses.

Então, a minha pergunta para você é se já não está na hora de acelerar mais esse *hedge*, se já não tem um câmbio favorável, um preço? Você já consegue travar uma margem melhor. Como é que você está vendo essa equação aí de risco/retorno nesse nível de preço de açúcar e perspectiva para frente? Se você já se sente mais confortável em começar a travar mais o açúcar para esse ano obviamente, mas para a safra seguinte também. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Oi, Lucas. Obrigado pela pergunta. Para esse ano, a gente está fazendo, mesmo porque está muito próximo aí já do final da safra e 68% que, na data base de junho, que hoje a gente está um pouco mais avançado, está quase 80% aí já fixado do açúcar remanescente.

Para a próxima safra, assim, por mais que teve chuva na Índia, acho que não teve exatamente na região onde precisava, a grande região produtora de cana de açúcar. A gente ainda está sendo que tem espaço ainda para esse preço continuar bastante forte. Então, por ora, a gente vai acompanhar um pouco mais, a gente acha que tem mais a *upside* do que *downside*. Então, hoje a gente está nessa faixa de 3-4% da produção do ano que vem. Vamos ver como vem essas chuvas agora de setembro e outubro aqui no Brasil, que pode prejudicar bastante a produção de açúcar, principalmente usinas que não têm a mesma eficiência operacional que as melhores do Brasil, que demora muito para retomar, quando retoma, retoma predominantemente com produção de etanol e não açúcar.

Então, a gente acha que pode ter uma decepção no Brasil, que as estimativas iniciais com um volume muito alto. Então, vamos ver, por ora a gente não está fixando, estamos aguardando aí um pouco mais para tomar essa decisão.

**Lucas Ferreira:** Legal. Obrigado, Felipe.

**Operador:** A próxima pergunta vem Joaquim Athié, Citibank.

**Joaquim Athié:** Felipe, eu só queria saber se você puder falar um pouco melhor sobre suas estimativas de custo até o fim do ano e para a próxima safra tendo em vista que agora o diesel subiu. Você [incompreensível – falha no áudio] para comprar dele? E outros aspectos dos custos, se você puder quebrar um pouquinho só para eu entender o que esperar para frente, seria ótimo.

E também com relação a Capex de manutenção e também de expansão, o que vocês estão pensando? Vocês se deram um *guidance*, mas o que estão passando para a próxima safra? Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Bom, com relação ao custo, é esse número que eu passei aqui no *release* para vocês, no *release*, não, na apresentação agora para vocês, está na

página... na sequência aqui do resultado financeiro, que é um custo caixa de açúcar e etanol, esse custo caixa de açúcar e etanol ele inclui o Capex de manutenção, então é como se fosse meu custo EBIT aproximadamente, então para essa safra a gente teve estar tendo uma queda aí de 11% no caso do etanol aí dada a melhora da alavancagem operacional da companhia, e a queda também no preço do etanol, que o preço de etanol no ano passado foi muito forte, e um aumento de 3.7% no custo caixa de açúcar.

E em relação à *guidance* de investimentos, CapEx de manutenção e etc., ele mantém o mesmo *guidance* que a gente falou a 3 meses atrás, lá em junho, 2 meses atrás. Não teve alteração nenhuma.

**Joaquim Athié:** Perfeito, obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado.

**Operador:** Senhores participantes, lembramos que para fazer uma pergunta, basta digitar \*1, e para remover a pergunta da fila, digitem \*2.

Por favor, aguardem. Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas, gostaria de passar a palavra ao senhor Filipe Vicchiato para as considerações finais.

**Felipe Vicchiato:** Bem, obrigado pela presença no *call*. Eu e o time aqui de RI estamos à disposição em qualquer dúvida adicional. Está sendo uma safra bastante melhor do ponto de vista agrícola do que foi nos 2 últimos anos, esse primeiro trimestre foi uma safra onde a gente colheu ainda pouca cana de primeiro corte, as canas de primeiro e segundo corte vão ser colhidas agora no segundo trimestre em diante, de modo que a produtividade deve melhorar um pouco mais do que a gente viu nesse primeiro trimestre. Então, do ponto de vista agrícola, a gente está voltando aí do que a gente era há 3-4 anos atrás.

O desafio é realmente um desafio agora de preço de produto, preço de etanol, dado aí a nossa exposição de etanol aqui a gente tem essa preocupação, mas acho que com essa sinalização da Petrobras aí de começar a fechar o *gap* de preços em relação ao mercado internacional, é bastante positivo para a gente e deixa a gente com esperança aí de continuar crescendo aí num futuro próximo.

Bom, obrigado a todos. Boa tarde.

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