

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 **segundo 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, Comunicação Externa e RI, e a equipe de RI 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.

Felipe Vicchiato: Bom, boa tarde a todos, obrigado pela participação no nosso *call* de resultados relativo ao segundo trimestre da safra 23/24.

Indo diretamente aqui na página 3, a gente vai tratar na agenda aqui basicamente 6 grandes tópicos, o primeiro tópico o operacional, como está a moagem e qual a nossa expectativa de encerramento da moagem nessa safra, o destaque financeiro do tri, passando pelo custo caixa da operação, o mercado de etanol, o andamento aí dos preços e da demanda, mercado de açúcar e o *hedge* que a gente realizou até o momento e, por fim, o fato relevante que a gente encaminhou ontem em relação ao *guidance* de CapEx do ano também.

Então, indo para o próximo slide, na página 4, a gente tem aqui um resumo do quanto foi processado de cana-de-açúcar, a gente cresceu aí 4% na comparação

ano contra, notadamente no acumulado do ano a gente está crescendo mais cana de terceiros e menos cana própria. Basicamente, por conta desse período, está vindo muita cana de terceiro que entra com um ATR um pouco melhor, que prejudica aí na minha apuração do meu custo unitário, meu custo caixa, mas ao longo da safra, até o encerramento dela, a gente vai ficar naquele mix mais ou menos 70 cana própria e 30 cana de terceiros, melhorando também a questão do custo unitário. Esse é um fator importante aqui porque o nosso custo unitário ainda não caiu com maior relevância.

A produtividade em relação ao ano passado está 18.7% acima, chegando em 85.1, e as canas que a gente está cortando basicamente tem uma idade, os talhões estão com uma idade média aí de 3,5 anos, no próximo semestre a gente vai pegar até talhões com idade média menor, que tende a melhorar um pouco essa produtividade. O ATR cai 1.5% na comparação ano contra ano, basicamente a base do ano passado está muito contaminada pela forte estiagem e seca que teve no exercício anterior e agora a gente vai para um ATR um pouco mais normalizado, e o milho até o momento a gente processou 212.000 toneladas de milho do total estimado aí de 420.000 t, conforme o nosso *guidance* que a gente fez lá meados de junho.

Produção de açúcar, todas as usinas de São Paulo viraram obviamente a produção para um mix máximo açucareiro. A gente fez até agora 1.1 milhão de toneladas de açúcar, 12% acima do ano passado. Etanol de cana cresceu 6.7%... perdão, etanol de cana caiu 4.2% dado aí esse mix mais açucareiro, e aí compensado pelo milho, que a gente produziu etanol de milho 82.000 m³, com isso a gente teve aqui um crescimento em etanol também basicamente por conta do início da planta de milho, chegando em 6.7% acima do ano passado.

A gente deve ter nas usinas aqui de São Paulo um mix 62-63% açucareiro e 37% álcool quando a gente encerrar o exercício. A gente espera processar ainda 21,5 milhões de toneladas de cana até o encerramento da safra, que vai ser na primeira semana de dezembro, olhando hoje a previsão de chuvas e etc., a gente acha que vão ter algumas paradas e não vai dar para processar mais do que isso, a gente tem aproximadamente 1 milhão de toneladas de cana a mais no campo, então vai pisar 1 milhão de toneladas de cana, que parte dessa cana vai ser processada em março a depender de como serão as chuvas do verão e se realmente março nas últimas 2 quinzenas a gente vai ter um tempo, um clima propício para a gente fazer essa moagem. Mas obviamente moer a cana em março nunca é bom, você já acaba moendo a cana com um ATR muito baixo, então tem que olhar aí realmente se vale a pena, mas o fato é que nesse ano, pelas informações que a gente tem hoje, a gente vai estar cumprindo o *guidance* em 21,5 milhões .

Se por sorte as chuvas não vierem tão cedo, que é atípico aí ao El Niño que a gente está vivendo, a gente vai continuar moendo até efetivamente o começo da segunda quinzena de dezembro.

Indo para o próximo slide, a gente tem aqui os destaques financeiros. A gente caiu em 3% a receita líquida da companhia, apesar de o volume vendido em ATR equivalente, a gente cresceu 6%, o indicador aqui, o número final aqui está errado, mas é 6% que a gente caiu... subiu perdão! O EBITDA caiu 16.9%, EBIT 29%, tanto a receita como EBIT e EBITDA, essa queda é resultado exclusivamente aqui do menor preço de etanol na comparação tri contra tri, etanol caiu 29, quase 30%, e o volume de vendas de etanol também caiu aí 9%, essa é a principal razão para a gente perder a questão de receita e de margem EBITDA.

A gente está operando hoje com os preços de etanol de São Paulo muito próximos do *breakeven*, em algumas semanas até abaixo do *breakeven* se a gente vender hidratado, então a situação de mercado de etanol para preço não está nada boa, mas a gente compensou aqui parcialmente com um maior volume de açúcar e maior preço médio de açúcar, a gente cresceu aí em 27% o volume vendido e em 16% o preço médio, e a receita líquida do açúcar cresce 50% no trimestre.

A diferença aqui de lucro líquido para o lucro caixa, a gente fechou aí com um lucro caixa de R\$400 milhões, grande parte desse lucro caixa aqui vem do precatório da Copersucar que a gente recebeu antecipadamente nesse exercício, geralmente a gente recebe no final do ano, entre novembro e dezembro, esse exercício o recebimento foi antecipado e aí a gente registrou esse ganho, no nosso P&L passa R\$330 milhões e no lucro caixa passa R\$300 milhões aproximadamente, ou seja, R\$300 milhões de lucro-caixa foi de precatório e 100 milhões lucro-caixa. Grandes números aqui, veio da operação menos despesas financeiras, etc.

No próximo slide, a gente detalha um pouco a evolução do custo caixa, que, lembrando aqui, o custo caixa de açúcar e etanol engloba aí todo o CapEx de manutenção da companhia, trato cultural, manutenção de entressafra e o plantio de cana. No trimestre, tri contra tri, primeiro trimestre de 24 com o segundo trimestre de 24 no caso do açúcar aqui a gente cresceu 2%, basicamente esse crescimento aqui é exclusivamente resultado aí do aumento do preço de açúcar, a gente separa aqui o que que é o Consecana de açúcar para açúcar, Consecana de etanol para etanol, ou seja, a gente começou a ver aqui uma certa diluição de custo fixo, senão esse custo unitário do açúcar aqui subiria ainda mais.

No caso de etanol, o custo caixa cai 27% na comparação tri contra tri, primeiro tri 24 com segundo tri 24, parte disso obviamente é o Consecana de etanol, mas também tem parte disso que é uma maior dimensão de custo.

No acumulado do ano, a gente está crescendo 13% o custo caixa de açúcar e decrescendo 11% o custo caixa de etanol. A gente espera ainda que o custo caixa de açúcar encerre o exercício ali próximo a R\$2.000/tonelada, isso já reflete um açúcar no *spot* onde a gente está vendo, próximo aí a 25-26 centavos, e a gente espera que o custo unitário de etanol feche ali próximo a R\$2.480/m³, já imaginando também que ocorra uma melhora de preços de etanol até o final da safra, beirando aí, subindo pelo menos uns R\$200m³ até o final de março, do exercício fiscal.

Vocês devem ter visto no nosso *release*, a gente tem hoje do volume de produção total de açúcar e etanol, a gente tem mais ou menos 55% do volume de açúcar para vender no segundo semestre e mais ou menos 2/3 do volume de produção de etanol para vender no segundo semestre. Dado aí os preços que caíram muito nesse segundo trimestre, a gente optou por segurar um pouco mais os estoques de etanol para vender no melhor momento aí da safra, onde a gente acredita que a demanda esteja um pouco melhor.

No próximo slide, página 7, a gente coloca aqui um pouco mais de cor nessa questão da evolução do preço do etanol. A gente está vendo aqui o preço num dos níveis mais baixos aqui desde o começo do ano, estamos aí em 2.200. Ao longo do ano, tiveram diversos anúncios aí de aumento de impostos para gasolina, que favorecia o etanol, redução de preços de gasolina, aumento de preços de gasolina. Eu diria que hoje o preço do da gasolina na refinaria ele está mais ou menos em linha com o mercado internacional e é uma questão agora apenas de a gente ver uma demanda voltando aí para o etanol para esses preços recuperarem um pouco.

Na página seguinte, ainda no tema de etanol, que foi o tema mais crítico aqui do trimestre e está saindo do ano, a gente percebe aqui a paridade do etanol, hoje está em torno de 62%, também um nível bastante baixo, quando a gente olha a série histórica aqui, desde janeiro de 13, olhando janeiro 13 aqui, essa série histórica como fica o comportamento dessa paridade. Percebam que em meados de 2018-2019 quando a paridade chegou lá em 60%, a gente percebe uma participação maior e mais rápida do Ciclo Otto com uma saída aí da ordem de 2 bilhões de litros/mês de etanol, e até agora o consumo começou a retomar um pouco, mas ainda a gente está na casa de 1.400-1.600 bi mesmo com essa paridade de 62%.

Então, no fim das contas aqui, está bastante vantajoso abastecer com etanol em praticamente todos os estados do Brasil. A gente espera que de hoje até o encerramento do exercício essa paridade retorne para os 70%.

Um ponto importante que a gente acha que aconteceu nesse exercício, o setor vem de um volume de estoque grande de virada de safra de etanol porque todo mundo imaginou que os impostos federais iriam retornar em janeiro. Acabou que esses impostos retornaram só em fevereiro/março, então tem aí um estoque de passagem que não é normal e, somado a isso, está sendo uma safra forte do ponto de vista de moagem e os estoques de todas as usinas estão cheios, então chega determinado momento, que é o atual, que as usinas estão produzindo e muitas delas não têm armazenagem, não tem tancagem para o etanol e precisam vender a qualquer preço, o que ajuda aqui efetivamente a pressionar os preços do etanol.

A gente acha que até o encerramento da safra a coisa se normaliza um pouco e esse preço tende a retomar ali a paridade de 70%. Mas não acreditamos aí que o preço volte na casa dos R\$3.000, como foi no exercício passado, mas pelo menos suba uns R\$200/m³.

No próximo slide, a gente tem aqui um resumo da nossa posição de *hedge*. A gente tem ali para a safra 23/24, 73% do volume que eu vou faturar está fixado num preço de 2.676, e para a próxima safra a gente tem 30% do volume de açúcar a um preço aí de 2.762. Então, 2 mensagens aqui: no segundo semestre de faturamento de açúcar vai ser com preço médio melhor do que o meu primeiro semestre, dado que a gente fez uma estratégia de carregar os estoques de açúcar para ser vendido nas telas mais longas com melhor prêmio e já e já está precificado ali 3/4 disso; e na 24/25 a gente já precificou praticamente 1/3, a gente evoluiu bastante aí nesse segundo trimestre num preço aí razoável de em torno de R\$2.700/tonelada.

Apesar de a gente achar que o cenário ainda é muito positivo do ponto de vista de *supply & demand*, dentro da minha política de risco aqui nesse período eu tenho que ter no mínimo 30% fixado, e assim a gente fez.

No próximo slide, para encerrar a apresentação aqui e abrir para perguntas, a gente abre um pouco o CapEx. A nossa estimativa atual é que a gente fique aí em R\$2.7 bi de CapEx frente a um *guidance* inicial de 2.5 bi. Os 2 grandes aumentos aqui foram no CapEx de melhoria operacional, que aí tem parte disso o projeto de biometano que a gente anunciou recentemente, tem projetos de irrigação que melhoram a produtividade da companhia, tem projetos de colhedora de 2 linhas também para melhorar a produtividade da companhia, e na modernização, que é basicamente aqui um aumento no CapEx de caminhão, colhedora de uma linha, etc., dado a necessidade de uma maior disponibilidade de equipamentos para a próxima safra.

A gente acredita que a próxima safra deve ser uma safra forte para São Martinho, tudo indica aí quando a gente olha o nosso canavial, tendo um verão normal, a produção deve ali ficar muito próxima ao resto do que eu já moi, então a gente precisa de ter uma disponibilidade de equipamentos maior e é por isso que a gente fez isso e está fazendo esse investimento.

Vale dizer que desde a pandemia em 2020, a gente vem esticando um pouco a corda no CapEx de manutenção por conta dos preços dos equipamentos, e os preços desse ano reduziram um pouco, mas longe do patamar que era antes da pandemia, e aí a gente optou por fazer essa troca. Lembrando que quando você estica um pouco mais o CapEx, é 1 ano, 2 anos a mais a máquina, você aumenta o teu custo de manutenção, e chega um determinado momento que fica antieconômico. A gente chegou em alguns equipamentos nesse momento antieconômico, essa é a razão para a decisão aqui de acelerar um pouco mais essa modernização e antecipação desse CapEx.

Acho que é isso, gostaria de abrir agora para perguntas e respostas aqui. Obrigado.

Sessão de Perguntas e Resposta

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

A nossa primeira pergunta vem de Luiz Carvalho, Banco UBS.

Luiz Carvalho: Opa, tudo bem, pessoal? Vocês me escutam aí?

Felipe Vicchiato: Sim, sim.

Luiz Carvalho: Opa, tudo bem, Felipe? Parabéns aí pelos resultados. Eu queria pegar um pouco dos pontos que você colocou aqui e talvez voltar em 2 assuntos. Primeiro, se você pudesse dar uma atualização para a gente sobre os retornos que vocês estão encontrando no projeto de etanol de milho e, dado esse cenário, vamos dizer assim, de etanol que vocês colocaram aí um pouco mais desafiador e tal, como é que você está vendo a entrada de capacidade e novos projetos eventualmente nos próximos anos? Acho que a parte do retorno é mais se está dentro do esperado do que vocês estavam esperando inicialmente.

E o outro é uma pergunta recorrente minha sobre a alocação de capital. A gente está vivendo, obviamente, um ciclo de açúcar bastante saudável para a indústria, batendo níveis recordes se a gente olhar até em reais, a companhia obviamente tem um *pipeline* de investimento interessante, como você bem colocou, seja para melhoria ou para eventualmente até capacitar e ter a habilidade de aumentar a moagem e tal, mas eu queria entender como é que você pensa em possíveis expansões, eventualmente aumentar um pouco o dividendo num determinado momento, como é que hoje a diretoria e talvez o Conselho estejam olhando para o assunto de alocação de capital? Obrigado.

Felipe Vicchiato: Maravilha, obrigado pelas perguntas, Luiz. Então, em relação ao etanol de milho, assim, esse ano claramente o resultado que a gente vai ter no etanol de milho estava totalmente fora do que a gente imaginava, a gente pegou ali um preço de milho a mercado, se a gente olhar os pares aí, todos compram o milho mais ou menos nesse patamar, entre R\$65 e R\$70/saco, já ajustado ali à questão de logística onde cada planta está localizada, mas a gente teve o preço do milho em maio caiu bastante e com ele o preço do DDGS, que é um subproduto importante que faz o *hedge* do milho, somado a isso, a gente teve uma questão na produção que o *ramp-up* foi um pouco mais devagar, eu vou processar 80% do que eu estimava, e também o preço de etanol que está realmente muito baixo, né?

Então, esse ano a gente até colocou no *release* um quadro separado do P&L do milho, a gente acha que com sorte a gente fica no *breakeven*, fica no zero a zero no EBIT do milho, tá? Para o ano que vem, aí sim, já olhando um cenário de preço de milho melhor, que é o que a gente vem construindo aí de estoque, mesmo com esse preço de etanol mais pressionado, a gente acha que fique ali ou a gente consiga fazer uns R\$150 milhões de EBIT no milho no ano que vem mesmo com o preço de

etanol pressionado, DDGS pressionado, mas ele é salvo aí pelo milho bem mais barato do que a gente comprou lá atrás, tá?

Em relação à alocação de capital, olha, vamos lá, os grandes projetos que a gente tem aqui, o primeiro foi o biometano, que a gente anunciou, são R\$250 milhões, a planta fica pronta em 2025, mas isso é quase um *project finance*, a gente está financiando 90% com um *funding* do BNDSE e Finep, é um *funding* com um custo mais barato, senão o projeto não pararia de pé. Além disso, a gente tem uma possível segunda planta de etanol de milho se os *economics* fizerem sentido, mas é uma decisão para ser tomada só daqui a 2 anos, acho que o fato de o etanol ter caído bastante agora e o CapEx estar muito mais alto, etc., dificilmente a gente vai fazer algum anúncio nesse sentido, e a gente está, sim, avaliando no futuro aí, daqui 1 ou 2 anos também, talvez colocar uma planta de açúcar na Boa Vista. Isso pode ser uma possibilidade dado que hoje o etanol de cana ele está muito mais caro do que o etanol de milho. Quando você faz todos os ajustes onde o DDGS é um redutor de custo e a energia é um redutor de custo para etanol de cana, né?

Então, o etanol de cana está menos competitivo do que o etanol de milho, então faz sentido para a gente ter atenção e migrar para um produto de maior margem. Em São Paulo a gente vai o ano que vem estar com as plantas prontas para fazer 100% de anidro e anidro de exportação para, havendo janela, como foi no ano passado, a gente conseguia entregar o produto. Mas exportar etanol da Boa Vista é complicado por conta de logística, mas o açúcar com o prêmio que está, se imaginar aí 2-3 anos com um prêmio em torno de 20-30%, talvez faça esse sentido.

A gente já começou os estudos aqui e estamos avaliando, a gente não pode ficar parado diante deste cenário tão positivo para açúcar. Aí a diferença, além desses projetos, Luiz, não tem outros, e aí o Conselho vai avaliar na hora certa para, se for o caso, fazer uma distribuição adicional de dividendos. Além desse projeto, não tem mais nada.

Luiz Carvalho: Tá certo. Se eu puder só fazer um *follow-up* nessa última, para quando a gente deve esperar a decisão de investimento dessa nova planta de açúcar, e o que que seria a magnitude de um investimento disso

Felipe Vicchiato: Olha, para o final do ano que vem. Os estudos só começaram agora, está para o final do ano que vem, então seria para ter o açúcar lá no meio de 25, e é um investimento da ordem de R\$500 milhões.

Luiz Carvalho: Tá ótimo, fechado. Muito obrigado.

Felipe Vicchiato: Obrigado.

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

Gabriel Barra: Olá, Felipe. Consegue me ouvir?

Felipe Vicchiato: Sim, estou ouvindo, sim.

Gabriel Barra: Bem, boa tarde. Obrigado por pegar minhas perguntas e pela tua apresentação. Queria pegar aqui alguns *follow-ups* aqui para tentar entender um pouco mais a cabeça da empresa. Acho que o primeiro ponto sobre exportação de etanol, a gente viu uma queda ali importante, até essa questão da dinâmica de comercialização no Brasil com esse desconto que a gente tem visto tem preocupado um pouco aqui do nosso lado, então eu queria ouvir um pouco mais de você sobre a sua estratégia, como vocês estão vendo o cenário de exportação, estratégia de comercialização para frente. Eu entendo que esse carregamento parece fazer sentido, mas olhando para a exportação, se também não poderia ser uma saída, como que está essa janela?

Segundo ponto sobre moagem e capacidade aqui para, dependendo do cenário aqui da safra, se pudesse falar um pouco mais sobre a quantidade de cana que teria disponível vis-à-vis cenário de clima, só para a gente poder ter essa sensibilidade aqui de valores para o finalzinho dessa safra, que eu acho que é importante.

E se me permitir um último ponto aqui até nessa questão, fazer um *follow-up* na última pergunta sobre a alocação de capital. A gente fez um, vamos dizer, um *deep dive* aqui nesse novo projeto de biogás de vocês superinteressante, mas eu queria bater, se você pudesse estar um pouquinho mais de cor sobre alguns aspectos aqui, principalmente na questão de alavancagem, de custo de dívida para esse projeto, só para a gente entender um pouco melhor os *economics* e se puder dar uma ideia aqui do que que seria nível de retorno desse projeto alavancado também, ajudaria a gente a *cross check*, vamos assim, esses números que a gente tem aqui hoje.

São esses 3 pontos. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Gabriel, obrigado pelas perguntas. Vou começar pela última. O projeto ele tem um custo ali na composição de Finep mais BNDES que me dá ali próximo a 50-60% do CDI, e esse projeto ele está o retorno alavancado está em torno de 25%.

A exportação de etanol, que é a tua primeira pergunta, hoje não tem janela para a gente exportar, principalmente comparado com o ano passado, que, dada a guerra da Rússia-Ucrânia, abriu uma janela importante para a gente exportar etanol a um bom prêmio, esse ano não está tendo janela, vão ser algumas exportações muito pequenas, talvez tenha ali no segundo semestre uns 30-40 mil m³ no máximo, mas longe do prêmio que a gente viu no ano passado, e a nossa estratégia é uma estratégia de comercialização ali concentrado quando terminar safra do Brasil, que aí a gente acha que no término da safra a gente deve ter preços melhores aí dado um fechamento da paridade, né? A paridade hoje está em 60%, a gente acha que historicamente durante a entressafra fica até acima de 70%, mas chegando já em 70% isso aí fica bom, já se ganha aí uns R\$200-250/m³.

E, por fim, na moagem, hoje é dia 10 de novembro, a gente está falando aí de mais 3 semanas de moagem, então o nível de assertividade aqui para moer mais e chegar em 21,5 milhões de toneladas é muito boa. Como eu falei no começo, se o tempo continuar seco, a gente continua moendo até acabar a cana, até acabar a cana significa moer mais 1 milhão de toneladas de cana, mas a gente acha muito difícil, isso deve ficar para moer na outra safra ou, a depender do clima, a gente moe em março, que, no fim do dia, acaba sendo nessa na safra que vem também, né, porque uma vez que você moe a cana, você tem que cortar, é cana de soqueira, precisa mais 1 ano para ela crescer pelo menos, né?

Gabriel Barra: E só um *follow-up* rápido. O nível de alavancagem desse projeto estaria mais ou menos em quanto, Felipe?

Gabriel Barra: Em 90%.

Gabriel Barra: Tá ótimo. Perfeito, obrigado.

Operador: A próxima pergunta vem de Pedro Fonseca, XP.

Pedro Fonseca: Oi, Felipe, boa tarde e obrigado pela apresentação. Eu queria fazer a primeira pergunta em relação a frete. Esse atraso na comercialização de grãos tem trazido alguma pressão logística? E seria legal se você pudesse lembrar um pouco da estratégia da companhia em relação a *timing* de fechamento de contrato e como vocês veem essa linha principalmente pensando em 24 e 25? Esse seria a minha primeira pergunta.

E a segunda é um pouco mais micro. Só queria entender se vocês podem andar um pouco mais de cor nessa queda de volume de energia elétrica comercializada, tanto no tri quanto nos primeiros 6 meses. Esses são meus 2 pontos. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Vou começar pela última. A queda de volume comercializada é uma combinação de início da planta de etanol de milho, que a gente usa a energia para abastecer a planta de milho, e uma venda de bagaço no mercado *spot* que estava pagando melhor que a energia, então por isso que você tem menos bagaço e acaba gerando menos.

E a primeira, a questão de frete, o grosso da nossa, vamos dizer assim, do nosso volume de açúcar ele está dedicado com o ramal ferroviário, então a gente transporta aí 80% do açúcar via ramal ferroviário, via ferrovia, então a gente não tem muito problema em relação a escoar esse açúcar. O problema maior é quando você depende de caminhão, aí realmente você pode ser que você não consiga escoar, tá? Mas no nosso caso aqui a gente está relativamente tranquilo que a gente consegue escoar tudo.

Só para fazer um *follow-up* da questão do açúcar lá da Boa Vista, pegando o teu ponto aí do frete, é um estudo que a gente está fazendo, mas o frete é um desafio

lá. Então, o açúcar lá na Boa Vista combinado com a questão do benefício fiscal que a gente tem, que vai até 2032, leva ao racional que esse açúcar tem que ficar alto por um bom tempo, em níveis assim onde está, 26, até chegando em 30 centavos em algumas telas.

Então, por quê? Porque a planta está distante, então a planta distante o custo do frete do açúcar é muito mais caro, né? Então, assim, hoje são 2 opções, se o etanol fica pior, obviamente esse preço de açúcar 28-30 centavos ele reduz, mas qualquer melhora do etanol acaba que inviabiliza fazer uma planta em regiões como Goiás, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, que conta com benefício fiscal, tá?

Pedro Fonseca: Prefeito, Felipe, obrigado.

Operador: A próxima pergunta vem de Isabella Simonato, Bank of America.

Isabella Simonato: Boa tarde, Felipe. Boa tarde a todos, obrigada pelo *call*. Felipe, tenho algumas perguntas de assuntos que você já falou, a primeira delas é pensando na safra 24/25 onde você fala que se espera chegar talvez numa moagem muito próxima do recorde, né, que é um pouco abaixo de 23 milhões de toneladas, se eu não me engano.

Se pudesse desdobrar para a gente um pouco do que que você está levando em consideração nessa conta em termos talvez de produtividade e obviamente cana disponível, ou se a diferença está principalmente em dias de moagem. Então, é um pouco disso que eu queria entender quando você olha para a safra que vem.

E a segunda dúvida é em relação ao custo que você está projetando para o açúcar desse ano, se aquilo lá é efetivamente custo caixa, se você está levando em consideração o Consecana ou não e é isso que leva a esse aumento, ou como que a gente pode pensar essa performance de custos? Só para entender como a conta está formada. Obrigada.

Felipe Vicchiato: Claro. Então, essa melhora na moagem é basicamente por conta de produtividade, não é dias de safra. A gente vem fazendo um trabalho de recuperação canavial aí desde os últimos 2 anos que a gente pegou uma seca com geadas em 2 anos subsequentes, replantamos no ano passado uma área grande, uma cana de 18 meses que acaba vindo para colher agora na próxima safra, então é por isso que a gente deve chegar ali numa moagem aí bem próxima ao nosso recorde, até um pouco acima, tá? Então, é, de fato, produtividade, tá.

Obviamente, os fornecedores de cana também ajudam porque se a nossa produtividade está melhor, a deles também, principalmente aqueles que usam uma prática muito semelhante das práticas da São Martinho, que é a grande maioria deles.

Em relação ao custo caixa de açúcar, sim, a gente está colocando o Consecana de açúcar inclusive, tá? A gente separou lá 100% Consecana de açúcar para o custo de açúcar, porque antes, há uns anos atrás, quando a gente elaborava o custo caixa tanto de açúcar como de etanol, a gente colocava Consecana porque, bem ou mal, etanol e o açúcar eles tinham ali uma diferença de *spread* entre eles não muito grande do Consecana, mas como esse *spread* abriu demais esse ano, e para ficar mais clara assim a avaliação, a gente separou ali o que é o Consecana do açúcar. Então, esse aumento é exclusivamente por conta do aumento do preço de açúcar nas telas de *spot*.

Isabella Simonato: Tá super claro, obrigada.

Felipe Vicchiato: Obrigado.

Operador: Seguimos com a pergunta de Tiago Duarte, BTG Pactual.

Tiago Duarte: Oi, Felipe, boa tarde, bom falar com você. Boa tarde a todos. Eu queria voltar justamente nessa discussão do custo caixa, Felipe, e queria, na verdade, ouvir de você como é que essa evolução até agora na safra e um pouco dessa visão que vocês têm para o custo caixa no total da safra, no segundo semestre inclusive. Conversa com a visão que você mantinha até recentemente, ou talvez até o último *call*, de uma queda mais relevante no custo caixa unitário. Agora talvez justamente a resposta esteja um pouco nessa discussão do Consecana, não me lembro se isso estava embutido nas perspectivas de uma queda de (eu lembro se falar) de 5 a 10% no início da safra do custo caixa, ou não? E aí mais para ouvir um pouco o que que pode estar sendo muito diferente nesse ponto de vista. Seria a primeira pergunta.

Aí a segunda pergunta é sobre, você falou também já, sobre os resultados nesses 2 primeiros tris da planta de etanol de milho, você trouxe obviamente vários elementos, o custo de milho que está passando é um custo do milho do ano passado, que é um custo bem mais alto, o etanol também tá muito mais fraco, DTG também. Bom, eu queria só entender se tem, além dessas questões desse descasamento de preço do milho que está entrando no teu custo e dos subprodutos que você está extraíndo dele terem caído bastante preço, se tem algo a mais do ponto de vista de evolução da operação que que justifique as margens não estarem a contento, né? Ou, em outras palavras, para você sair desse talvez *breakeven* nesse ano para o em torno de 150 milhões de EBIT ano que vem é simplesmente uma questão de preço e de custo ou se tem outros elementos de *ramp-up* de planta, de melhoria operacional que a gente deveria esperar e que vocês estão contando com para chegar naquele patamar de rentabilidade no próximo ano safra? Então, essa seria a segunda pergunta.

E aí a terceira, na verdade, ouvir uma visão sua e da companhia sobre destravamento de capacidade de conversão de mais sacarose em açúcar em detrimento do etanol. Quer dizer, isso que você levantou que é uma possibilidade é

de se pensar para o ano que vem, que é construir uma fábrica de açúcar na Boa Vista, a gente tem visto movimentos dessa natureza em outros *players*, em outras usinas, inclusive usinas, assim como a Boa Vista, que hoje fazem exclusivamente etanol. Queria ouvir de você o quanto que você entende que há de espaço para o Brasil trazer de açúcar novo através desse aumento de capacidade de produção de açúcar em detrimento de etanol. Obrigado.

Felipe Vicchiato: Oi, Tiago, boa tarde. Obrigado pelas perguntas. Deixa eu começar pela última, então. Eu acho que a gente tem que separar aqui, né. A gente tem hoje no Brasil uns 120 milhões de toneladas de capacidade industrial, que são capacidades de puro etanol, e predominantemente essa capacidade ela está localizada em estados que têm benefícios fiscais, o que torna a conta mais complicada porque, na prática, o preço de etanol que eu estou realizando nesses estados é um preço de etanol mais ou menos 10-15% por cento acima da Esalq. Porém, se o preço do etanol ficar com esse *spread* entre 60 e 80% acima... perdão, abaixo do açúcar, como a gente está vendo nessa safra, em muitas telas, é difícil a conta não fechar, né?

Então, assim, se a gente falar assim “Ah, se o etanol subir um pouco e for para paridade e melhorar um pouco a questão do consumo, para viabilizar uma planta dessa, eu teria que estar com o açúcar ali na casa de 28 a 30 centavos e um dólar na casa de 5”, com isso, aí a gente... porque, na prática, quando você faz uma conta para uma viabilidade de uma planta dessa, é difícil você conseguir projetar muito acima de 2 anos, 2-3 anos o preço de açúcar, o preço do açúcar deveria ficar, para fechar a conta, 2-3 anos entre 70 e 90% acima do etanol, e aí no quarto ano e em seguida o preço converge ali para casa de 20% acima do etanol relativo.

Então, essa é a conta que a gente está fazendo hoje na Boa Vista. Como eu falei anteriormente, a gente está obviamente preocupado com essa questão de produzir etanol de cana e a gente olhar o preço na tela está abaixo de custo, então é muito claro que a gente tenha que fazer um estudo aqui profundo, completo para ver se vale a pena ou não tirar um pouco desse risco. Na prática, é um pouco isso.

Então, respondendo, no centro-oeste teria espaço para fazer mais açúcar, mas depende muito da premissa de quanto açúcar vai estar acima do etanol, e no caso do centro-oeste ainda é pior por conta desse benefício fiscal. Quando você vai para São Paulo, os grandes investimentos em cristalização, em melhora do mix, já foram feitos no passado. Nós inclusive. A gente até olhou aqui internamente para tentar fazer mais investimento nas plantas atuais, Iracema, São Martinho e Santa Cruz, e não é nada muito relevante a quantidade de açúcar que eu consigo colocar. Se eu for querer colocar um açúcar relevante, que eu mudaria meu mix para, sei lá, 80% de açúcar, aí não vale a pena, o CapEx total por quantidade de açúcar que eu iria produzir não tem viabilidade.

Então, assim, acho que Brasil, se a gente folhar no limite, pode fazer ali num prazo de 3-4 anos, 3-4 milhões de toneladas de açúcar a mais considerando essas

premissas que eu coloquei, sendo que o centro-oeste uma parte importante de usinas, como a São Martinho, como a própria Jalles e etc., com capacidade de investimento – que esse é um outro ponto, né, a usina tem que ter capacidade de investimento – um investimento desse é um investimento de meio bilhão de reais, não dá para a gente imaginar que uma usina que tem bastante etanol e outro dia estava em uma condição financeira bastante delicada tenha uma capacidade e um dinheiro desse para colocar numa planta de etanol convertendo para açúcar, com risco ainda de, no meio do projeto, o mercado virar e o *payback* não der.

Então, tem que se levar tudo isso em consideração para a gente fazer essa conta dos 4 milhões de toneladas de açúcar a mais. Eu acho que só as usinas bem capitalizadas, que, diga-se de passagem, não são muitas, conseguiriam topar um projeto desse e seguir, né. Jalles é um exemplo, São Martinho, a própria Raízen, uma ou outra a mais e acabou, né? Acho que possibilidade existe, mas eu acho que não existe capital para isso abundante e capacidade financeira das empresas para fazer.

Aí a primeira pergunta aqui, a evolução do custo. Tá, vamos lá. O que que acontece com o custo aqui? O primeiro semestre, Tiago, a gente teve uma série de intercorrências na safra por conta de chuvas, muita parada, muito retorno, então ainda meu custo unitário não diluiu completamente, a minha moagem total aqui nesse primeiro semestre a gente moeu ali 17 milhões de toneladas de cana, então tem ali, frente a 16 do ano passado, 4% acima, e a gente tem cana para crescer quase em 10. Então, a diluição de custos ela acaba acontecendo um pouco mais para frente, tá. Mas o grande impacto aqui, no caso do açúcar particularmente, que ele aumenta, é efetivamente o custo do Consecana, né? Se não fosse o Consecana, esse custo de açúcar aqui na mesma base ele deveria estar caindo ali em torno de 5%, pelo menos, tá?

No caso do etanol, ele não cai mais aqui por conta da Boa Vista particularmente. A moagem da Boa Vista vai ser pior do que a gente estava estimando, do grupo ali a gente vai moer 21,5 milhões, mas a Boa Vista, particularmente, ela vai estar pior um pouco por conta de condições climáticas e também por conta da operação de milho, que atrapalhou um pouco, então acaba que prejudicou um pouco o custo de etanol do grupo inteiro, e ele não cai na mesma proporção, tá? Essa são os principais pontos aqui.

E, aí, assim, ao longo da safra, teve uma série de novidades, você pensa assim “hoje eu não posso tomar, no meio do caminho, a gente não pode tomar mais crédito de diesel que a gente compra”, a gente compra hoje R\$400 milhões de diesel, a São Martinho é um dos maiores compradores de diesel do mercado, antes as usinas como um todo poderiam tomar esse crédito e compensar, e aí veio uma resolução que a gente não pode tomar mais esse crédito. Isso tira ali, aumenta o meu custo em quase R\$50 milhões, né? Então, teve outras coisas, o meu custo inicial, quando eu falava de 5% abaixo, não tinha, que acabou acontecendo, se eu estender um pouco mais a safra, e eu de fato vou estender, geralmente eu acabo a safra em

novembro, eu vou estender a safra por mais uma semana pelo menos, essa extensão de safra naturalmente gera aí mais hora extra porque você tem ali os turnos são todos casadinhos. Então, isso tudo ajuda aí a não diluir tanto o custo fixo.

Mas, assim, a ordem de grandeza é isso. No caso do açúcar, deve ficar em R\$2.000, a gente está com um preço de açúcar hoje para o ano que vem em 2.700, então estamos falando de R\$700 milhões no ano que vem, então 1 milhão de toneladas de açúcar de cana própria, o etanol aqui para o próximo ano deve ficar mais ou menos em linha com esse ano, aí vai depender um pouco de quanto mais de cana eu consigo moer no próximo ano para diluir ainda mais.

Aí a planta de milho, para pegar uma pergunta aqui, assim, os R\$150 milhões do próximo ano as premissas são as seguintes, a gente consegue moer a capacidade total da planta, que são 490.000 toneladas de milho por ano, o preço do milho a gente compra ali na casa de R\$50-55/saco, que é o preço que está atualmente, e o preço do DDGS a gente venderia a mais ou menos o que a gente está vendendo aí nesse trimestre. Então, o milho é de fato muito importante, mas obviamente a rampagem e sair dos meus 420 para 490 também ajuda aí para compor esses R\$150 milhões de EBITDA.

Não sei se eu esqueci mais alguma música.

Tiago Duarte: Não, não, super claras as respostas. Obrigado, Felipe.

Felipe Vicchiato: Obrigado.

Operador: Lembramos que para fazer perguntas, basta digitar *1 e para remover as perguntas da fila, digitem *2.

Por favor, aguardem.

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

Felipe Vicchiato: Bem, obrigado aí pela presença no *call*, acho que a gente conseguiu aqui endereçar todos os principais pontos do trimestre e da safra. Qualquer dúvida adicional, eu e o time aqui a gente está à disposição. Boa tarde a todos.

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

