



**Conference Call  
São Martinho  
Resultados do 3T24  
9 de fevereiro de 2024**

**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 terceiro trimestre da Safra 23/24. Participa hoje conosco o senhor Felipe Vicchiato, diretor financeiro e de relações com investidores. Alessandro Soares, gerente de novos negócios comunicação externa e R.I. e equipe de R.I. da São Martinho. 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 asterisco zero. 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 em certezas 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 senhor Felipe Vicchiato, que iniciará a conferência. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Boa tarde a todos. Obrigado pela participação no Conference Call relativo ao terceiro trimestre, da safra. Vamos iniciar aqui nos encargos operacionais na página três, nós recebemos a safra em meados de dezembro, nas nossas três unidades, com um crescimento de 15% de moagem, chegando a 23 milhões de toneladas de cana, próximo a nossa capacidade industrial de 24 milhões, com um crescimento equivalente tanto na cana própria como na cana de terceiros. A produtividade cresceu de aí de 900 para 84,8 toneladas por hectare, para o canavial inteiro que a companhia administra. A gente teve uma queda de 2% de ATR por conta das chuvas que aconteceram, e por isso o crescimento, efetivamente, de ATR por hectare foi um pouco menor do que os 15% da produtividade, que foi (inint) [00:03:01] entre 2% a 3%. Nossa produção de açúcar encerrou ali quase 1,5 milhão de toneladas, 21,5% no ano passado. Resultado aí de... uma estratégia de mix açucareiro, dado a questão de preços bem melhores do que o etanol, chegou a algum momento da safra, o prêmio do açúcar em relação ao etanol ficar muito próximo a 100%. A nossa produção de etanol de cana cresceu um pouco, 5%. E a nossa produção de etanol de milho até o momento ficou em 132 mil metros cúbicos. A gente está ainda no processamento do milho, a gente deve encerrar isso até março, chegar no guide que a gente informou para os senhores aí, de meados de abril, da de milho, tá? Basicamente o que ajudou aí essa produtividade foram as fortes chuvas que aconteceram ali no verão



passado, além da chuva de abril, maio, uma chuva boa também. Então foi uma normalização climatológica, um manejo diferenciado com novos tipos de cana, com mais resiliência, maior produtividade. Isso tudo fez com que a gente tenha aí uma produção de açúcar e de etanol melhor. No próximo ano a gente deve estar com uma produção de açúcar ainda maior, né? Dado aí, principalmente, alguns investimentos que a gente está fazendo em (desbravamento) [00:04:40] de mix, né? Tirando alguns gargalos de duas usinas novas. E a gente deve estar com mix mais açucareiro ainda no ano que vem, é, se mantiver aí esses prêmios de açúcar em relação ao etanol, como a gente ainda observa nesse momento. Da para a próxima página, a gente tem aqui um resumo dos resultados do trimestre. Foi um trimestre marcado por uma boa performance em açúcar, a gente vendeu de volume 15% a mais do que o ano passado, ancorado aí pela maior posição, com preço médio 23% maior. Por outro lado, a gente teve aqui uma queda no preço médio do etanol bastante representativa, 23,6% abaixo do que foi no ano passado, com o volume praticamente estável. Então, com isso, a gente tem aí uma queda no EBITDA de 9%, uma queda no Ebit ainda maior, dó de 30%, dado aí a nossa bancada operacional é relevante em... em preço, né? Então o etanol não conseguiu compensar o açúcar e, além disso, por trimestre do ano a gente tem também o impacto da planta de milho, como a gente já falou aqui em outros momentos, né? A gente está no dia do primeiro ano, teve uma questão de custo de milho um pouco maior do que a gente imaginava, combinado com preços piores de etanol, é o ramp-up da planta demorou um pouco mais, e aí, com isso, o milho atrapalha um



pouco também essa geração de EBIT de (inint) [00:06:28]. O lucro caixa da companhia cai em 58%, de R\$ 4,75 para R\$1,67 milhões. Além do impacto da questão de (inint) [00:06:39], os EBIT, principalmente, têm um impacto aqui no reconhecimento do precatório da que foi reconhecido no terceiro trimestre do ano passado, e nesse trimestre não passou esse crédito, porque havia passado (inint) [00:06:54]. Descontando o valor do IAA, a gente teria aqui uma queda menor, esse número do ano passado ficaria ali alguma coisa próxima a 200 milhões de reais, tá. Indo para o próximo slide, a gente tem um pouco a relação de custo caixa, né, no acumulado do ano e no acumulado dos 12 meses. A gente segrega aqui para melhor, para explicar melhor a evolução do custo, o que é uma cana de açúcar, o que é cana de etanol. Uma vez que o prêmio do açúcar se permaneceu muito alto durante todo a safra. Então, o que a gente tem, acumulados 9 meses, nosso custo caixa de açúcar fechou ali quase próximo a R\$2.000 por tonelada, 1.990, e nosso custo caixa de etanol caiu 10%, fechando aí em R\$2.390 por metro cúbico. Parte desse aumento do custo caixa de açúcar e de etanol está diretamente ligado também a uma questão de cronograma de plantio, que passou de uma safra para outra. Uma vez que, como foi muito chuvoso o verão passado, a gente acabou aumentando, escorregando o plantio para abril e maio, e aí a questão de cronograma, quando você calcula o custo caixa, isso prejudica um pouco. E também a menor diluição aqui está diretamente ligada à nossa estratégia de vendas também para o ano, como vocês devem ter visto em (inint) [00:08:35] total produzido pela companhia, a gente vendeu aproximadamente 60% durante os primeiros 9 meses e



ainda tem 40% do APR para ser vendido no último trimestre ou nos próximos meses. Isso também prejudica um pouco quando você faz uma análise de custo unitário e caixa unitário. Quando a gente pensa em ATR, equivalente a esse custo por ATR cresceu, 4,9%. Já acumulados os 12 meses você percebe uma queda ali de próximo a 1%. Indo na sequência, a gente fala um pouco do mercado de etanol, que foi um grande destaque para essa safra, foi bastante positivo no ano anterior, no ano passado, se a gente for analisar a rentabilidade de etanol, de açúcar, o etanol foi muito melhor. Parte de, parte por conta de uma janela de exportação que a gente teve em 2022, que não aconteceu em 2023. Salvo engano, a margem do etanol foi em 22, 30% e a (inint) [00:10:01] E esse ano a situação se (inint) [00:10:05] completamente, apesar da gente ter um crescimento de (inint) [00:10:13] no Brasil. (inint) [00:10:14] passou aqui, como vocês veem no gráfico, de 54 a 57 milhões de litros, né? E a participação do (inint) [00:10:22] hidratado ficou, continuou ainda bastante baixo em torno de 20%, né? Apesar de a gente estar com uma paridade, como vocês podem ver no gráfico em vermelho, chegando a 61%. Aqui tem uma combinação relevante de volume de oferta de etanol, porque a faixa brasileira foi muito forte, foi 680 milhões de toneladas de cana processada, com etanol de milho chegando, as plantas pronunciadas de investimento e a produção estava vindo, combinado com uma demora do consumidor em migrar de gasolina para etanol, dado que nominalmente a gasolina caiu em 2023 e a gente percebe uma certa inércia até o consumidor efetivamente virar chave e começar a consumir mais etanol e gasolina é... incentivados inicialmente pelo preço.



No último mês a gente percebeu que a (inint) [00:11:30] diminuiu bastante o consumo de etanol melhorou bem, nos últimos 30 dias teve quase 3 bilhões de litros de venda, quando a gente olha em alguns canais. Isso está limpando estoque e isso está fazendo com preço, recupera um pouco. O que deve ajudar a gente a vender os nossos estoques e deve ajudar também para uma safra um pouco mais normalizada para o próximo ano. A gente pode falar um pouco da que a gente espera de safra aqui, só para iniciar a conversa, a gente espera uma praça menor no ano que vem, dado a situação climática. E aí, com isso, você tem uma oferta mais normalizada de etanol, e a gente não espera que fique ali nessa paridade extremamente baixa durante todo o ano, tá? Enfim, a gente pede aqui para, antes de abrir para perguntas e respostas, um pouco a questão de rede da companhia. Encerrou em dezembro com 45% de rede da cana própria para o próximo ano, um preço ali próximo a R\$ 2.700 por tonelada. Esse preço é 14% acima do... preço médio de cana própria que eu recebi até o acumulado dos 9.024. Considerando o meu custo caixa no ano que vem, a gente espera que caia ainda um pouco mais, né? A gente deve ter um ano muito bom para açúcar. Na data de hoje, a gente já evoluiu, de dezembro até hoje, evoluiu mais nesse head, somos próximo a 55% de head de cana-foque e... reforçando a gente está pensando em fazer mais açúcar também, o que ajuda a diminuir o etanol de cana, aumentar o açúcar e aumentar o etanol de milho, que é um etanol que vai vir com um custo menor por conta do preço do milho e por conta do rampaco da planta que a gente espera que, no ano que vem, ela já opere ali em 100% da capacidade de dia, como ela estava operando



aí nos últimos meses, tá? Bem, por ora é isso. Vou abrir para perguntas e respostas aqui e a gente continua a conversar.

**Operador:** Obrigado. Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas para investidores e analistas. Caso haja alguma pergunta, por favor, digitem asterisco 1. Ou através do chat localizado no canto inferior direito da plataforma de webcast. Por favor, aguardem enquanto coletamos as perguntas. A nossa primeira pergunta vem da senhora Isabela Simonato, Bank of America. Por favor, senhora Isabela, pode prosseguir.

**Isabela:** Obrigada, boa tarde. Boa tarde, Felipe. Obrigada pelo call. É... eu queria explicar um pouco mais a dinâmica de etanol. Acho que você trouxe ponto superimportante sobre a questão da oferta, enfim, o comportamento do consumidor também. Olhando para frente, né, e com a perspectiva de mais etanol de milho no mercado, seja pela planta de vocês ou por tantas outras que tem no pipeline. Como que vocês enxergam o mercado de etanol, talvez no médio prazo? Acho que é importante para a gente entender se realmente a gente consegue voltar a pensar no mercado que roda muito próximo da paridade de 70%, como tinha vinha sendo o caso. Enfim, acho que esse ano que passou trouxe à luz, algumas dinâmicas que podem ser um pouco mais erráticas. Essa é a minha primeira pergunta. E quando a gente olha para o ano que vem também, talvez é... seja um pouco antecipado aqui, mas como que você está pensando CapEx? Acho que... você tem alguns planos em relação a Biogás e outras coisas, mas ao mesmo tempo a conta de etanol de milho está concluída. Então, se de



algum modo, em cenário de preços mais baixos aqui, se a gente consegue vislumbrar alguma queda importante no CapEx. Obrigada.

**Felipe Vicchiato:** Oi Isabela, boa tarde. Obrigado pela pergunta. Então vamos lá. Como a gente está enxergando essa questão de oferta de etanol de milho? Os projetos que foram anunciados, né, aí existem mais ou menos dois e meio a três dígitos de etanol de milho vindo nos próximos anos. A... que efetivamente estão anunciados com volume, previsão de tira, etc. O que a gente acha que no curto prazo, assumindo aí que a produção de etanol de cana permaneça no mesmo nível que foi no ano passado, que essa é uma premissa importante, a gente teria aí um ou dois anos de sob oferta de etanol, por conta desses projetos. Então, no ano que passou, na safra 23, que está encerrando agora em março, a gente teve um aumento de oferta de etanol de cana, um aumento de oferta de etanol de milho, enorme demanda do mercado doméstico e não teve exportação. Então, com base nessa oferta e assumindo esses volumes que estão chegando, a gente deve ter um dos exames sobre oferta de etanol de milho. O que a gente está vendo para o próximo ano é que a produção de etanol no Brasil e de cana, assumindo aí o clima até o momento, que ficou bastante ruim em dezembro e em janeiro, principalmente na região oeste de São Paulo, é... e somado a alguns investimentos já anunciados por diversas empresas na cristalização de açúcar, ou seja, no aumento do mix, a gente tem, seria ali no ano que vem já um cenário de oferta de etanol menor do que foi no ano passado e com isso um preço mais equilibrado voltando para a paridade. Essa é a nossa expectativa, tá. Então vamos ver, esse é um pouco





o jogo. O ano que vem a gente deve estar caindo na produção de etanol de cana. Aumenta a produção de etanol total por conta do milho que ele rampa, mas, em geral, o que a gente tem ouvido das usinas, quando a condição climática, vai cair o etanol de cana. Então, essas são plantas anunciadas, né? (inint) [00:18:38] quando você pensa numa janela um pouco mais longa, não é um grande problema. Com os preços atuais de etanol, já fica mais apertado tomar a decisão de fazer uma nova planta de milho, é, ou deveria ficar, né, não é todo mundo que faz da conta com grau de conservadorismo de como tem que ser feito, né, mas deveria ficar um pouco mais apertado. No nosso caso, por exemplo, a gente tem aqui a possibilidade de dobrar plantas de milho, com as condições atuais. De milho a 50 reais por saco, etanol ali hidratado em São Paulo, 2.200, 2.300, contando financiamento mais cara, preço de BGS caindo por conta da soja, porque o BGS é uma, ele compete com a soja (inint) [00:19:37]. Essa nova planta não vai sair porque não fecha a conta. Você tem que assumir um preço muito mais barato ou um preço de etanol muito maior para tomar essa decisão. Mas tudo isso pode dizer o seguinte, acho que além desses dois e meio, três mililitros de etanol que foram anunciados, não deve ser anunciado muito mais aí para os próximos meses, tá? Então, aí acho que a primeira pergunta é essa, se tiver alguma coisa que você me fala. A segunda em relação a CapEx, é o único CapEx de crescimento que a gente tem para fazer no ano que vem é o CapEx de bioeletrônica, que é o CEO. O CapEx total são R\$ 200 milhões, dos quais R\$ 200 milhões aproximadamente cai



na safra que vem. E é isso, não tem nenhum outro projeto aqui que a gente esteja pensando em investir nesse momento.

**Isabela:** Tá, obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado.

**Operador:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Matheus, da UBS. Por favor, pode prosseguir.

**Matheus:** Olá, boa tarde, pessoal. Boa tarde, Felipe. Obrigado, obrigado a todos. Primeiro, eu queria, talvez, a ajuda de vocês para conciliar um pouco o preço de açúcar que vocês mostraram nesse trimestre, que dado onde estava a oposição de (inint) [00:21:06] mês passados, e onde o número 11 ficou durante o tri, a gente talvez fizesse um preço um pouquinho melhor pro açúcar em si, talvez, pelo etanol. Então, se tem o impacto de um head mais baixo da feita, algum desconto adicional que talvez a gente não esteja enxergando. E daí, a minha segunda pergunta, talvez um follow-up da (inint) [00:21:31] a perspectiva da safra de 2024, 2025? Eu acho que você já comentou uma expectativa de... uma expectativa de moagem mais baixa no total. Mas como é que vocês estão olhando se estava numa atuada de recuperação sequencial, procurando chegar nas 24 mil toneladas, mas como é que vocês enxergam que (inint) [00:21:57] ou se existe algum risco para a moagem total? Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** A tua pergunta foi um pouco falhada, mas eu vou tentar, tentar responder aqui depois se faltou alguma coisa a gente te fala, tá? Mas em relação a reconciliar o preço do açúcar registrado nas CFs contra o head,



a... depende muito da tela, Matheus, assim, a gente, quando a gente divulga o head da companhia, a gente não divulga ele pela tela, a gente divulga uma média, né? E dependendo do trimestre, pode ser que eu estou com um preço de tela para ser realizado maior no último tri. Então, por exemplo, no trimestre que vem, que deve ter visto aí no release, eu estou com 385 mil toneladas de açúcar enviada, 2.600 reais por tonelada. É mais ou menos esse preço médio que vai ser transitado no resultado no próximo tri. Ao passo que quando a gente olhar a média do ano, deveria ser mais ou menos igual ao resto que eu fiz. Vale lembrar que quando a gente reposta esse resto tonelada aqui, é um resto tonelada que não está descontada do fundo de elevação. A gente tem um custo de elevação de X dólares por tonelada, que esse custo a gente não divulga, não é estratégico aqui da área comercial, mas ele contabilmente, quando você vai para a receita, a receita ela já reindica de esse curso de elevação, então essa pode ser uma diferença aí. A segunda pergunta em relação a uma projeção de safra, no nosso caso a gente ainda não tem o gás que, efetivamente, está passando. A gente gosta de passar mais por meados de junho, né? Mas o que a gente viu até agora de chuva e a área que se renovou no passado, né? A gente imaginava estar crescendo essa safra, né? Para alguma coisa ali próximo de 24 mil toneladas, né, mas, dado a questão climática que teve até o momento, e o que a gente está vendo para frente, de fevereiro e março, que impacta mais aqui no nosso final da safra, a primeira safra e a final da safra, a gente deve vir com uma moagem mais ou menos flat. Obviamente isso pode mudar, dependendo das chuvas, etc, até junho, tem muito tempo para a gente



estar ajustando esse número, mas a melhor informação que a gente tem do nosso canavial é isso. É uma moagem flat, mas a nossa expectativa e nossos investimentos eram com moagem de (24) [00:24:54]. Então, na verdade, na margem do que eu esperava, ela está pior. Agora, para o setor como um todo, as estimativas de pessoas férias que acompanham bem o setor estão falando de uma moagem da ordem 1590. Seria uma queda de 50 milhões de toneladas de cana ano contra ano é... que a gente acha que é bem possível, né? A gente tem um time aqui que rodou os canaviais de São Paulo e tem... e as regiões são bastante vistas pra gente ver pela nossa própria usina, tá? Tem que pensar Boa Vista, usina São Martinho, a gente teve bastante chuva, de maneira uniforme, que vai melhorar até a produtividade. Por outro lado, em alguma região, (inint) [00:25:42] ou Santa Cruz, a chuva não foi uniforme e vai piorar a produtividade. Na média fica igual, mas você tem uma disparidade grande entre regiões. O oeste de São Paulo está bastante ruim e deve ter um impacto grande aí na questão de moagem. O que eu acho, no fim de dia, saudável, a até pro preço de etanol, principalmente, né, porque... assim, de fato, assim, a gente tem um ano, como a gente teve, né, com uma boa produtividade, etc. É... e não enxergar isso nos resultados, né, tem um ano pior de resultado, porque ter um acesso de oferta pontual e o preço cair nessa magnitude é complicado, tá? Então, é um pouco a nossa expectativa, vamos ver se isso vai se concretizar aí. Acho que nos próximos dois ou três meses fica um pouco mais claro.

**Matheus:** Perfeito. Obrigado.



**Felipe Vicchiato:** Obrigado.

**Operador:** Nossa próxima pergunta vem do senhor Gabriel Barra do City Bank. Por favor, pode prosseguir.

**Gabriel Barra:** Felipe, obrigado por pegar as perguntas aqui. É, tem duas. Acho que o primeiro ponto sobre biogás. A gente chegou a mencionar sobre alguma coisa sobre a locação de capital e etanol, que hoje realmente não faz muito sentido dado o que tem de produção vindo pela frente, essa incerteza de demanda, etc. Mas vocês aprovaram um projeto de biogás recentemente, um projeto interessante. Então, se puder falar um pouquinho mais sobre o projeto e as futuras intenções da companhia em relação a esse tipo de projeto nas outras unidades, se é só um primeiro passo, vai demorar um pouco mais para a gente ver isso, talvez nas outras usinas. Então, se puder falar um pouquinho sobre a estratégia de vocês em relação à alocação de capital em biogás seria interessante. O segundo ponto, até (inint) [00:27:47] falou aqui na questão do etanol, é... no etanol de milho especificamente, a gente já viu que se já tem um volume razoável já para a próxima safra, é um preço relativamente alto. Mas se pudesse falar um pouquinho sobre o nível de rentabilidade, se pudesse dar um pouquinho de cor, o que você está esperando para o próximo ano em relação à planta de etanol de milho, em relação à operação, margem e até o nível de retorno vis-à-vis o que você estava esperando no começo do projeto, se teve uma mudança muito drástica, no primeiro ano, com certeza teve, com algumas questões que vocês mesmo mencionaram, mas olhando



para frente se está ainda em linha com o que você estava esperando, se pudesse falar um pouquinho sobre isso, ajudaria bastante. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado, Gabriel, pela pergunta. Deixa eu começar pela segunda, que ela é mais... é... (inint) [00:28:41] gente consegue dar um pouco mais de cor aqui no projeto de (inint) [00:28:44]. De fato, a rentabilidade anual esse ano para a gente foi uma grande decepção. Os resultados que a gente está vendo estão longe do que a gente planejou. Pegamos aí três itens que pioraram bastante, do ponto de vista de preço de BBG, preço de etanol e produção. A produção, além de eu produzir menos do que eu imaginava todo dia, a qualidade do BDG que eu fiz no início da safra, foi uma qualidade pior porque eu tive que vender ainda com desconto maior. Então, o preço ainda, só o preço do BDG cair, eu tinha um produto de uma qualidade pior e aí eu acabei vendendo por um preço menor. Então, no fim do dia, o que eu estou entregando de resultados de planta de milho este ano, não serve para referência para nada. Dito isso, vira a página, (inint) [00:29:40] próximo ano. A planta de etanol de milho já está operando na moagem diária FUCCAPAST, então a gente espera aí que isso aconteça no ano que vem inteiro. Então vamos chegar ali na moagem de 490, 500 mil toneladas de milho. O custo de milho, eu (colei) [00:30:02] comprando o milho mais ou menos a R\$70,00 por saco nesse ano. No próximo ano os preços já estão ali entre R\$ 50,00 e R\$ 55,00, com uma queda aí da ordem de 20% no custo de milho que é do custo de milho representa 85% do custo de etanol de... milho. E você tem o DDGS, que a produtividade vai estar maior, eu tenho mais produtores do DDGS com uma



ótima qualidade. A grande questão, talvez um dos pontos que a gente tem que observar ainda, é o preço do DDGS por conta da empresa soja. Como a gente compete com parada de soja, se o preço da soja ficar muito baixo, a gente vai acabar o preço do DDGS e não vai ficar no 1.200 que a gente esperava no início do projeto. Mas tudo isso, né, a gente consegue ali ter um retorno entre 100 e 150 milhões de reais, já na conta de milho, mesmo com esse preço de etanol um pouco mais pressionado, tá? Esse é um pouco a nossa cabeça. E essa primeira pergunta de culturas de expansão de biometanos, essa planta de biometano, a primeira, a gente fez com... (inint) [00:31:20] de inovação. Então, tem o fundo BNDS mais FNEP, que está financiando quase a qualidade do projeto. É um fundo com custo bastante competitivo, porque sem o plano de inovação, uma planta de biometano hoje, nos preços de biometano do mercado, ela não é de água. O restante fica muito abaixo do custo (atual) [00:31:46], né? Então, tudo isso pra dizer o seguinte, sem o fund, eu não faria esse projeto. Mas como o fund de inovação é de uma planta, é só a primeira planta que é inovadora, se eu fizer o... se eu escalar pra fazer umas unidades que não tem inovação, eu tenho que pegar um fund de mercado, a princípio eu não estaria fazendo mais plantas nas outras unidades. Potencial existe, né, mas o retorno ao preço que o biometano hoje não compensa. O grande, o que pode mudar nessa história toda é se de hoje até daqui a alguns anos, se efetivamente houver uma redução maior de motores de alta potência a biometano, né, substituindo o diesel, né, tendendo que o consumo aí mais ou menos 500 milhões de reais por ano de diesel equivalente, né? (inint) [00:32:48] 16



milhões de litros, o John falou aqui. Então esse é meu custo de diesel que eu acho que hoje é o meu maior custo depois de cana, tá? Então se efetivamente a gente tiver aí uma tecnologia de motor a diesel para colhedora, caminhão de... pesado evoluir para usar biometano, a gente consegue 90% da nossa necessidade com nossas plantas próprias, tá? Mas é isso, assim. Então, por hora não tem novo projeto de biometano até que uma dessas (inint) [00:33:28].

**Gabriel Barra:** Super claro. Obrigado, Felipe.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado, Barra.

**Operador:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Lucas Ferreira da JP Morgan, por favor, pode prosseguir.

**Lucas Ferreira:** Oi Felipe, oi João, boa tarde. Dois follow-ups. Primeiro, só para esclarecer, na conta de vocês, de etanol de milho, como é que está a questão da qualidade do DDG, algo que vocês já conseguiram acertar esse preço já tá meio que no que vocês esperavam, assim, o desconto, na verdade, no que vocês esperavam. Na verdade, eu até tava com um prêmio, né, mas como é que tá essa questão? E a outra, uma também um pouco filosófica que eu falo nessa função de etanol de milho, que é o seguinte, né, acho que se olhar cinco anos atrás, a quantidade de etanol de milho cresceu bastante no Brasil, talvez um pouco acima do que se esperava e já vi umas projeções assim de coisas também bem assustadoras, no crescimento, que é óbvio que depende de... esses projetos pararem de pé, sendo financiados e aprovados, etc. Mas o meu ponto é se, até recentemente houveram uns





anúncios de novas plantas, que vocês veem que isso é puramente uma questão de talvez o custo de capital por algumas (inint) [00:34:51], oportunidade por algumas (inint) [00:34:52] diferentes de outras, uma usina que já tem energia sobrando, então para ele faça sentido? Alguma empresa que já tem um milho que ela faz uma originação e tem que dar um destino para esse milho? Enfim, se vocês acham que devem continuar vendo um crescimento meio que acelerado da produção de etanol de milho, que poderia ser um risco para o etanol de cana a médio prazo.

**Felipe Vicchiato:** Oi, Lucas. Obrigado pela sua pergunta. A tua... ficou um pouco, a tua voz não saiu tão claramente, porque isso é tão claro, se você quiser depois consertar aqui a resposta, vou ver o que eu peguei aqui, tá? Em relação a etanol de milho, é assim, né? A gente está vendo esses anúncios, né? Esses anúncios são somados, somam aqueles 2,53 mililitros de etanol de milho que podem vir aí nos próximos anos. De fato, o etanol de milho hoje ele é, tem um custo menor do que o etanol de cana, considerando o milho a R\$ 55 por saco. Se eu olhar hoje a minha, não está de etanol de milho no ano que vem. O custo do etanol de milho, como o DDG, etc., como redutor de custos, ele tem um, ele vai custar 25% a menos do que o metanol de cana. Então ele é mais competitivo que o etanol de cana. Isso é fato da vida. A gente sabe disso e a gente via isso alguns anos atrás. Eu sinto uma outra atitude de investir nessa planta de etanol de milho e a gente está estudando aqui, até se for o caso mais pra frente, investir mais em açúcar até na própria BV. A BV tem capacidade ali para a gente fazer 500 mil tomadas de açúcar tirando o volume grande de etanol, de



cana. A empresa ficaria com menor exposição ainda de etanol de cana através dessa planta e colocaria tudo e teria só (inint) [00:37:04] de exportação, caso haja mercado na (inint) [00:37:08] e em São Paulo. Mas, de fato, assim, o etanol de milho hoje, ao preço de milho que está, o custo dele é melhor que o canal de cana. E esse preço de milho onde está, ele tem aí o desconto logístico que pode ser que um dia ele feche em relação ao mercado exterior, mas aí nesse desconto logístico ele existe. Existe uma abundância grande de milho na região, de Goiás, região de Mato Grosso. Então essa competição vem, mas tudo isso para dizer o seguinte. Para você aprovar um projeto hoje novo, no, com o CapEx, nas nossas contas aqui está um pouco mais alto. Tem a questão de volatilidade de preço de etanol de milho, a gente geralmente aprova com um pouco mais de gordura. E a primeira pergunta em relação ao DDG, a gente já... A qualidade do DDG nosso foi pior no começo da safra de milho, agora a gente já regularizou e o DDG já está saindo dentro da qualidade esperada no projeto e já estamos vendendo ao preço do mercado mesmo, sem nenhum desconto.

**Lucas Ferreira:** Obrigado, Felipe.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado, Lucas.

**Operador:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Pedro Fonseca da XP Investimentos. Por favor, pode prosseguir.

**Pedro Fonseca:** Oi, Felipe, boa tarde. Obrigado por pegar a minha pergunta. Eu queria fazer mais um follow-up na questão do etanol de milho. Só se você puder lembrar a gente um pouco da, fazer uma crítica na estratégia de



formação de estoques. Se eu não me engano, vocês estão com um estoque para pouco mais de metade da necessidade do ano e se com essa queda recente do milho faz algum sentido uma aceleração de compra, ou se a companhia deslumbra um preço ainda menor. Esse seria o primeiro ponto. E o segundo ponto é uma pergunta um pouco mais técnica/contábil. Se você pudesse trazer um update para a gente em relação à discussão sobre a caracterização da manutenção, o custo entre a safra das máquinas da usina como um foco de manutenção e não como capex. Essa é uma coisa que a gente tem pouca visibilidade, se você puder trazer pra gente um update do que a companhia está vendo de discussão, o que poderia ser potencial em classe nos financeiros, seria interessante pra gente também. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Bom, em relação ao etanol de milho, a gente tem, deixa eu pegar aqui o último dado, a gente tinha um quarto, mais ou menos, de compras já realizado, contratos já fixados com produtores da região, a um preço ali próximo a 55, 52 reais por saco, perdão, e ele deve virar um estoque de 20% numa média aí de 60 reais por saco, aproximadamente. Ou seja, tem ali entre 50% e 55% ainda para comprar. E a questão agora é... esse é o momento que deve vir as chuvas lá em Goiás. Essas chuvas a princípio vão vir com uma boa regularidade para o plantio do milho. E a gente está entendendo que vai ter milho na região, em abundância. O preço só não vai cair muito ao nível que a gente viu no ano passado, que foi meado de maio e junho, quando caiu bastante preço de milho lá na região, porque no Mato Grosso, com essa queda de safra de soja, também quebrou um pouco a safra de milho e vai acabar que uma coisa e outra vai se equilibrar.



Mas na nossa cabeça, assim, naquele número que eu falei de retorno de milho e de direção de caixa, a ideia de passar com o milho para o ano que vem é alguma coisa entre 50 e 55 reais para o saco. E em relação à pergunta sua contábil, isso é interessante. Eu estou ficando velho, então eu lembro das coisas. Eu comecei aqui na São Martinho em 2006. No ano seguinte que a gente listou a empresa, veio uma história, também uma obrigação de contabilidade, de mudar a contabilidade, onde toda a manutenção da safra, anteriormente naquela época, 2007, 2008, era lançada a custo. E aí vem essa norma contábil, não está errado, não está a custo. Como ela é uma manutenção de emprestar para que você vai usar na próxima safra, você precisa ativar esse gasto. Daí você fala, tá bom, perfeitamente, vamos ativar o gasto. E aí você vai olhar na época, se comparando o (inint) [00:42:26] o nosso (inint) [00:42:27] aumentou, só que aí aumentou o capex, (não tem igual) [00:42:29]. Então no fim do dia é uma questão de geografia. Agora, tá esse tema novamente, e agora nesse tema, então o Ibracom entende que deveria voltar a manutenção de entre safras para custo e não CapEx. O setor falou com a Brasca, ele se posicionou a Brasca para a introdução para ver se a gente consegue não mexer nisso, né, porque uma questão simplesmente de questão contábil, se é ativo, se é custo, né, num ponto de cara que não muda nada, mas atrapalha, né, porque, assim, tem muita empresa aqui com isso, né, não é nosso caso, né, quem tem um (inint) [00:43:24] apertado, vai ter que sentar para renegociar (inint) [00:43:28], né. Então, é uma, é uma questão contábil e que pode atrapalhar em muita companhia, né? Mas tá em discussão, não teve evolução, né? A gente



entende que tá, não deveria ser assim, porque a gente tá vendo a norma de SRS, que foi adotado lá em 2008, 2009, mas tem esse ponto ainda que querem mudar novamente, e se mudar a gente vai ter que fazer um tutorial lá, nós e as empresas do estado, né? (Raízes) [00:44:00], etc., pra explicar, né, o que mudou, qual foi o impacto, né? E imagina, assim, um estrangeiro, né, que compra diversas empresas lá fora, da óleo e negócio desse, e dá caindo até explicar, né, que não, veja bem, se aqui é, tava lá, é capex, tal, é um trabalho grande, né? Mas não tem update, né, eles vão estar sendo discutidos, a gente está atento aqui, mas e brigando para que não mude mais, para não atrapalhar aí a comparação e do mercado.

**Pedro Fonseca:** Prefeito, Felipe. Muito obrigado pelas explicações. Só um ponto que eu acabei pensando aqui. Poderia ter algum tipo de benefício tributário, ou pode ser mudança, ou não?

**Felipe Vicchiato:** Desculpa, não entendi.

**Pedro Fonseca:** Essa mudança que está sendo discutida, poderia de alguma forma trazer algum tipo de benefício tributário?

**Felipe Vicchiato:** Não, não. Não muda nada esse tipo de benefício tributário.

**Pedro Fonseca:** Tá bom. Excelente. Obrigado, Felipe.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado.

**Operador:** Próxima pergunta vem do senhor Thiago Duarte do BTG Pactual. Por favor, pode prosseguir.



**Tiago Duarte:** Felipe, boa tarde. Boa tarde a todos. Felipe, queria voltar na discussão da próxima safra. Você já disse que a gente tem que entender muito o clima daqui até o fim entre safras para entender. Mas você falou, você sugeriu pensar um ano... um ano flat, do ponto de vista de disponibilidade de cana, eu só queria entender duas coisas em relação a isso. Primeiro, se inclui algum grau relevante de cana bisada, porque, aparentemente, vocês não bisaram nada de cana nessa safra que está acabando, eu só queria confirmar. E segundo, se faz sentido, num cenário de disponibilidade de cana flat, pensar em melhor produção de ATR da tua terra e dessa última safra foi até que baixo, né, para (inint) [00:46:08] históricos, imagino por conta dessa cana de finzinho de safra que você estendeu e aí imaginar algum crescimento, portanto, na quantidade de ATR produtos.

**Felipe Vicchiato:** Oi, Thiago. Incluí as 200 mil toneladas de cana bisada, que ficou lá na Boa Vista, né, aproximadamente. É... a nossa cana, ela deveria, ela virou, vai virar 250 mil, né? Ela viralizou 200, cresceu, virou 250, mais ou menos, tá? E se a gente assumir que o clima, vai ter um clima mais seco, que é o que está aparecendo, né? A gente deve estar recuperando um pouco a ATR, né? A gente voltaria com a ATR aí, subiriam 2% pelo menos num cenário de La Niña.

**Tiago Duarte:** Tá claro. E aí, um pouco também numa outra discussão que você já teve de custo dessa safra, você mencionou um pouquinho o deslocamento de plantio para o começo, para abril, que impacta um pouco o custo dessa safra, você também mencionou que agora no quarto tri você



deve vender quase 40% da tua terra total, que vai ajudar bastante na conta do custo unitário, mas pensando nessa normalização do teu calendário de plantio para o ano que vem, falando de um ATR por tonelada mais alto. Dá para falar, ou no mínimo, discorrer o quanto que você imagina de queda de custo unitário em 2024, 2025?

**Felipe Vicchiato:** Olha, se a gente tirar a questão de plantio, né, que não vai acontecer normalmente, porque a gente já está plantando agora e, por exemplo, não vai escorregar, né? A gente deve cair ali pelo menos uns 5%, 6% (inint) [00:48:11], tá?

**Tiago Duarte:** Está claro. Obrigado.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado.

**Operador:** Próxima pergunta. Vem da senhora Larissa Peres, do Itaú BBA. Por favor, pode prosseguir.

**Larissa Peres:** Boa tarde, pessoal. Vocês me ouvem direitinho?

**Operador:** Sim.

**Larissa Peres:** Boa, obrigada. Obrigada, Felipe, Alessandro e John. Obrigada por pegarem a minha pergunta. Acho que aproveitando ali a pergunta mais filosófica do Lucas, eu queria fazer uma pergunta sobre irrigação. Porque nos parece que os eventos climáticos extremos estão ficando cada vez mais recorrentes e mesmo nesse call a gente passou uma boa parte aqui falando sobre as condições piores ali no oeste de São Paulo. Então eu queria entender sobre quais condições de mercado se justificaria para vocês acelerarem potenciais investimentos em irrigação se tem alguma área



específica de vocês que poderia ter ganhos maiores de produtividade com esse tipo de capex. E se eu puder fazer um flop super rápido ali na afirmação que vocês trouxeram sobre o mix mais açucareiro para o ano que vem eu queria entender se isso pode ter um impacto material em S and A por conta de frete. É, acho que são essas duas perguntas do meu lado. Obrigada.

**Felipe Vicchiato:** Olha, Larissa, todos os investimentos em irrigação que são possíveis, do ponto de vista de viabilidade econômica, a gente já está fazendo. A gente está procurando uma ligação que é mais ou menos uns 100 milhões de reais que a gente esgota no investimento desse ano, se não me engano, tá? Isso abrange, são uns 10 a 15 mil hectares, aproximadamente. E essa irrigação é uma irrigação por... não é aquela ligação enorme assim que você tem que colocar uma infraestrutura muito grande, a gente faz irrigação usando um canal de vinhaça, então essa dá um resultado, apesar que o lado ruim disso é esse gasto um pouco mais de diesel, porque as bombas de ligação a gente tem que utilizar diesel. Mas todo esse plano de irrigação a gente está fazendo o que é possível. Também tem uma pressão de altura da água, você precisa fechar o seu circuito de água e pegar o (inint) [00:50:40], é um pouco mais complicado. Tudo que dá e é viável a gente está fazendo, mas está longe, né, o setor também está longe de fazer um plano de ligação aí para abranger os 300 mil hectares, aí isso é totalmente inviável, tá? Em relação ao impacto do frete, né, de S and A, todas as vendas de etanol no mercado doméstico, a gente não tem despesa de vendas, né? Venda de produção de açúcar é majoritariamente exportado, exporta ali mais de 90%. Então, a gente tem o frete até o corpo,





né? Que a gente faz dentro do espaço dele via rumo, tá? Então, eu aumentando minha produção de açúcar, se eu aumentar em 100 mil toneladas, por exemplo, a minha despesa de vendas vai subir, né? Mas é quando a gente faz a conta da decisão do mix, né? Se eu vou fazer mais etanol, mais açúcar, a gente leva em conta esse, esse frete, tá? Então, a grosso modo aqui, né? Se a gente pegar um açúcar ali de 2.700 reais por tonelada, eu tenho 100, 150 reais de frete, a gente chega em 2.550 reais por tonelada no bolso, sendo que o etanol, na mesma base, mesmo colocando (inint) [00:52:06], etc, está me remunerando hoje 80% menos que isso. Então, vai aumentar, mas é totalmente compensado aí pelo preço muito melhor do que o açúcar daqui com o etanol.

**Larissa Peres:** Com certeza, claro. Obrigada.

**Felipe Vicchiato:** Obrigado.

**Operador:** Caso haja alguma pergunta, por favor, digitem asterisco 1 ou através do chat localizado no canto inferior direito da plataforma de Webcast. Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Felipe Vicchiato para as considerações finais.

**Felipe Vicchiato:** Bem, obrigado pela participação. Temos posição aqui o time para dúvidas adicionais. Um abraço, bom carnaval a todos.

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

[00:53:18]



## **PARTICIPANTES**

Vozes masculinas identificadas: M1

Felipe Vicchiato

Matheus

Gabriel Barra

Lucas Ferreira

Pedro Fonseca

Tiago Duarte

Larissa Peres

## **LEGENDA**

... → pausa ou interrupção.

(inint) [hh:mm:ss] → palavra ou trecho ininteligível.

(palavra) [hh:mm:ss] → incerteza da palavra transcrita / ouvida.