

CALL DE RESULTADOS SÃO MARTINHO 2T22

Operador: Boa tarde, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da **São Martinho S.A.** para discussão dos resultados referentes **ao segundo trimestre da safra 21/22**. Participam hoje conosco o senhor **Felipe Vicchiato, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, e a senhora Aline Reigada, gerente de Relações com Investidores da São Martinho.**

O áudio e os slides dessa teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela internet no site **www.saomartinho.com.br/ri**. Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para investidores e analistas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso alguém necessite de alguma assistência durante a conferência, por favor solicite a ajuda de um operador digitando asterisco zero (*0).

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

Agora, gostaria agora de passar a palavra ao senhor **Felipe Vicchiato**, que irá iniciar a conferência. Obrigada.

Sr. Felipe Vicchiato: Boa tarde a todos. Obrigada pela participação na conferência da São Martinho relativa aos resultados do segundo trimestre da safra atual. A gente vai iniciar aqui diretamente na página quatro falando um pouquinho do encerramento da safra, que a gente divulgou ontem um fato relevante com os principais indicadores de produção.

Então, na página quatro, a gente tem que a São Martinho encerrou a moagem na data de ontem, uma moagem total de 19,9 milhões de toneladas de cana, um decréscimo de 11,7% em relação à safra anterior, devido, principalmente a uma menor produtividade de cana por hectare, saindo de um patamar de 81 para 72 toneladas por hectare, resultado da forte estiagem que teve no Brasil, no Centro-Sul, no período, porém compensado parcialmente por uma melhora pequena no ATR.

Com isso, a gente teve um decréscimo na produção de açúcar de 12% saindo de 1,5 milhão de toneladas de açúcar para 1,3, um decréscimo de 22,8% na produção de etanol hidratado, chegando a 15, 20 mil metros cúbicos no ano, porém um acréscimo de 13,5% na produção de anidro, chegando a 389 mil metros cúbicos de anidro nessa safra.

Sr. Felipe Vicchiato: Desculpe, retomando novamente aqui o *call*, indo para o próximo slide, de destaques financeiros, a companhia teve um crescimento na receita líquida em relação ao trimestre passado de 54% resultado dos melhores preços de açúcar e etanol. Conforme a gente pode observar no quadro abaixo, o açúcar crescendo 43% em preço e o etanol 68%, com volumes estáveis no etanol e um decréscimo no açúcar, por conta de cronograma.

Com a melhora da receita, a gente teve um aumento de EBITDA expressivo em 65%, o EBIT cresceu 117%, o lucro líquido cresceu 11%. Vale lembrar que no trimestre passado, a gente teve, nesse período, um resultado do IAA, que transitou no 2T21, o que prejudica a comparabilidade com o 2T22, quando a gente olha do ponto de vista de lucro líquido e lucro caixa. A alavancagem da companhia continua bastante saudável, 1,21 vezes, razão pela qual a gente tomou a decisão de antecipar os dividendos já para agora, conforme comunicado ao mercado, que a gente encaminhou ontem também, entre dividendos e JCP, a gente tem ali mais de R\$ 500 milhões de distribuição para os acionistas, já agora no final do mês de novembro.

No slide seguinte, a gente fala um pouco sobre o custo caixa da companhia. A gente teve um aumento no custo caixa de açúcar e de etanol, por conta da inflação de insumos. Tanto insumos agrícolas como insumos industriais, e a gente tem aqui uma quebra dos principais impactos no acumulado do ano. O grande aumento veio, obviamente, do preço do consecana, o preço da cana e do arrendamento, ele é ligado diretamente no preço do açúcar e do etanol. É, como os preços estão melhores a gente paga, tem um custo maior, e isolando o preço do consecana a gente tem um impacto da ordem de 6%, por conta da quebra de safra. Uma vez que eu tenho menos produção, diluindo menos os meus custos, eu tenho esse aumento de custo unitário; diesel subindo, contribuindo com 2,8 pontos percentuais dos 38,6%. Insumos, estamos falando principalmente de fertilizantes, contribuindo por 7,2% e o mão-de-obra e outros, 2,7%.

Com isso, no caso do açúcar, a gente tem no semestre uma contração de margem de 1,7 pontos percentuais e olhando o *cash cost*, subi mais do que o preço médio, uma vez que eu tinha *hedge* de açúcar que transitou na receita desse trimestre. No caso do etanol, como não

tenho o *hedge*, a gente tem uma melhora de margem da ordem de 16 pontos percentuais.

Na sequência, a gente tem um resumo do endividamento da companhia. Na comparação de março com setembro tem um crescimento da ordem de 20,5%, chegando a R\$ 3,2 bilhões de dívida líquida. O principal item que fez a dívida líquida aumentar foi o capital de giro da ordem de R\$ 735 milhões, resultado dos estoques que eu mencionei no nosso primeiro slide, quando estou falando da questão operacional, de quanto eu moí, ainda temos muito para vender de etanol e açúcar nos próximos dois trimestres.

O CAPEX de expansão e melhoria, e aqui dentro tem o CAPEX de etanol de milho e a UTE de investimentos já anunciados, e os dividendos que nós pagamos já em agosto de R\$ 300 milhões. Da nossa dívida, 19% era dívida em moeda estrangeira, 80% era dívida em reais, sendo que mais da metade dessa dívida em reais era atrelada ao CDI.

Na sequência, temos um panorama de mercado e a nossa posição de *hedge*. Na safra 21/22, o que é relativo à cana própria, estamos praticamente 100% fixado a um preço médio próximo a R\$ 1.864 por tonelada, mas para a safra de 22/23 nós temos quase 420 mil toneladas fixadas a um preço de R\$ 1.932 por tonelada, aproximadamente. Isso representa mais ou menos 40% da nossa exposição em açúcar de cana própria para o próximo ano, o que a gente entende ser um tamanho razoável, dado o momento de ciclo, e a boa perspectiva de preço de açúcar daqui para frente, uma vez que o Brasil não deve recuperar muito a produção para o próximo ano e ainda tem algumas questões em outros países do Hemisfério Norte, que não devem estar aumentando muito a produção de açúcar.

No caso do etanol, os preços melhoraram bastante nos últimos meses, reflexo do preço da gasolina nos postos. A paridade hoje do etanol hidratado está alguma coisa próxima a 80%, o que está diminuindo a demanda de hidratado e aumentando a demanda de anidro, uma vez que há aumento do consumo de gasolina na margem, uma vez que o ciclo otto está melhorando, e essa é a principal razão para a gente decidir lá atrás produzir mais anidro para atender o mercado brasileiro.

Por fim, a gente dá um resumo do CAPEX, a gente aumentou a estimativa de CAPEX para esse ano em aproximadamente R\$ 400 milhões do que nós tínhamos encaminhado inicialmente. Os principais itens do CAPEX que aumentaram, vamos separar, o CAPEX de manutenção saiu de 1,3 bi para 1,5 bi aproximadamente. Quando eu segrego o aumento do CAPEX de manutenção, tenho mais ou menos R\$ 80 milhões relativo ao aumento de insumos agrícolas para melhorar a nutrição do canavial, buscando uma recuperação mais rápida da forte

estiagem que nós tivemos e das geadas que afetaram os canaviais. Então, trata-se de um investimento *one-off* desse ano, que visa aumentar a produtividade para o próximo ano. R\$ 70 milhões que efetivamente é aumento de custo, por conta do NPK que aumentou bastante, o fertilizante aumentou cerca de 75% na comparação ano contra ano, um aumento bastante forte que a gente viu se materializar, principalmente agora nesses últimos quatro, cinco meses. Por último, uma questão muito mais de geografia, de contabilidade, uma vez que eu antecipei, consegui terminar a safra mais rápido do que estava esperando, então com isso, ao invés de desprezar no custo algumas despesas, elas são ativadas e depois desprezadas como depreciação no ano subsequente. Então, é basicamente uma troca de OPEX, será menos OPEX e mais CAPEX, uma questão só de geografia.

Os outros R\$ 180 milhões referem-se a outros projetos que aprovamos e uma antecipação de cronograma, no caso do projeto de etanol de milho. Então, vamos investir adicional R\$ 50 milhões no projeto de etanol de milho, do que estava previsto anteriormente. Estamos com uma tentativa de tentar acelerar o máximo possível esse projeto na safra que vem. Inicialmente a gente começaria entre outubro e novembro, estamos tentando antecipar, mas ainda não é certo isso, mas dado que o projeto melhorou, do ponto de vista de retorno, o esforço da companhia é tentar antecipar e conseguir colocar etanol o mais rápido possível no próximo ano. Os outros R\$ 130 milhões são projetos de eficiência agroindustrial que totalizam R\$ 130 milhões, com uma TIR em torno de 25% nesses projetos.

Bom, esses são os comentários iniciais, desculpem novamente o problema na comunicação no início. Eu posso retomar qualquer ponto que vocês perderam nas perguntas e respostas. Obrigado, podemos ir para as perguntas e respostas agora.

ÍNICIO SESSÃO PERGUNTAS E RESPOSTAS

Operadora: Obrigada. Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas para investidores e analistas. Caso haja alguma pergunta, por favor, digitem asterisco 1 (*1).

Nossa primeira pergunta vem de Luiz Carvalho, UBS.

Sr. Luiz Carvalho: Olá, Felipe e Aline. Obrigado por pegarem as perguntas. Eu tenho três pontos que eu queria endereçar. Primeiro, como sempre, acho que é uma pergunta recorrente do nosso lado, discutir um pouco a questão de alocação de capital. Vocês fizeram um

detalhamento bastante granular do CAPEX, obviamente, mas olhando para frente, até olhando o nível de *hedge* que vocês têm, dá para ter uma previsibilidade, eu diria, relativamente alta da geração de caixa que vocês vão ter.

E aí, eu queria entender, obviamente, como é que a gente deve pensar, vamos dizer assim, do ponto de vista de alocação de capital? Vocês anunciaram o dividendo, que eu acho que pelo menos para esse lucro, se a gente não está enganado, deu praticamente 100% de *payout*. Novamente, se você pudesse contextualizar um pouco sobre o projeto do etanol de milho e talvez alguma coisa sobre o etanol de segunda geração algum *update* nesse sentido seria bacana.

A segunda pergunta é em relação à safra de 22/23, você colocou, Felipe, que teve, obviamente, um impacto por conta de um clima mais seco e algum impacto de geada, impactando a moagem na casa dos R\$ 19 milhões. Queria entender um pouco como é que está a cabeça de vocês para a próxima safra, do ponto de vista, vamos chamar assim, se volume de moagem? Se você pudesse comentar um pouco sobre o *hedge*, porque a gente tem visto o preço do açúcar há um bom tempo já na casa dos 18, beirando os 20 *cents/pound*. A gente vê um valor de *hedge* talvez abaixo do que a gente esperava aqui, queria que você comentasse um pouco. Só para finalizar, uma rápida, se você pudesse comentar sobre essa recente queda, vamos dizer assim, da tarifa de importação de etanol, de 20% para 18%, se você vislumbra algum impacto.

Sr. Felipe Vicchiato: Oi, Luiz. Boa tarde, obrigado pelas perguntas. Deixa-me ver se eu consigo lembrar de todas aqui. Vou começar pela segunda com uma dúvida quando você fala que viu o preço de 18, 19 centavos por um bom tempo, e uma *hedge* está 15, a sua pergunta é por que não tem uma quantidade maior *hedged* em toneladas, ou...

Sr. Luiz Carvalho: Ou um preço maior. A gente esperava um valor de *hedge* maior, vamos dizer assim, no dólar/tonelada ou *cents/pound*.

Sr. Felipe Vicchiato: Perfeito. O que aconteceu foi que a gente fez esse *hedge* muito lá no início. Nós estamos agora em novembro. Eu diria que esse *hedge* foi feito há pelo menos uns seis meses atrás. Tanto é que a minha evolução do trimestre passado para este, do ponto de vista de quantidade de toneladas de açúcar *hedged* foi muito pequeno, se não me engano, 20, 30 mil toneladas. Esse *hedge* inicial de 400 mil toneladas, 380 mil toneladas, foi feito muito no começo e lá no começo tinha um preço ainda de 15, 16 centavos. É por isso que você não vê uma evolução grande em *cents/pound* desse *hedge*.

O que aconteceu foi que após a gente realizar esse *hedge* aconteceu geadas, queimadas, a seca se prolongou muito. Se não me engano, esse *hedge* foi feito ali antes de março, a parte mais baixa. E aí, a gente olhando e vendo o impacto que ia ter nessa menor produção de açúcar no Brasil, lembrando que as estimativas iniciais da safra chegavam na casa de 580, 590 milhões de toneladas, a gente vai fechar em 515 milhões de toneladas, o centro-sul.

Então, depois a gente começou a perceber esse apagão de cana que ia ter, até a gente parou de fazer o *hedge*. O ponto aqui a gente fez muito no começo e pegou um preço em *cents* ainda bastante baixo. Para você ter uma ideia, essas 72 toneladas por hectare da São Martinho, de TCH, estou há 16 anos na empresa e nunca vi um TCH tão baixo. Vocês vão ver nos próximos meses, quando todas as usinas fecharem a safra e divulgarem os números, vocês vão perceber números na casa de 60. Então, de fato, a estiagem foi muito forte e ainda pegou a questão de queimadas e de geadas que prejudicou ainda mais o canavial. Então, como dados esses dados, paramos de fazer novos *hedges* em volume relevante, acaba que na média fica parado nessa casa de 15 centavos.

A sua primeira pergunta, em relação à locação de capital, temos aqui de investimentos já programados, R\$ 650 milhões para a planta de etanol de milho, que está sendo feito o grande volume agora, R\$ 500 milhões nessa safra. Tem a planta de cogeração, que deve consumir R\$ 350 milhões, metade agora e metade no ano que vem e os projetos que a gente aprovou recentemente somam R\$ 130 milhões, que devem entrar nesse ano e escorregar uma parte pequena para o próximo ano.

O que a gente já começou a estudar, a parte técnica, o detalhamento da engenharia é a segunda fase da planta de etanol de milho. Quando a gente aprovou esse projeto, a um ano e meio atrás, a gente aprovou um projeto que conseguia se expandir muito rápido. E dado que a forte demanda de etanol que a gente está olhando para os próximos anos e num preço um pouco mais remunerador, a gente já está analisando a segunda fase da planta de etanol de milho, mas por ora, não tenho como te passar nenhum dado de CAPEX, o quanto a mais seria de CAPEX, porque de fato, depois que a gente fechou grande parte dos equipamentos de etanol de milho, dessa planta atual, o custo do CAPEX aumentou muito. Então, provavelmente, na segunda fase vamos ver um preço de CAPEX maior, mas mesmo assim, nos nossos estudos preliminares é um projeto ainda que dá retorno. Então, isso seria a segunda grande alocação de capital que estamos ainda em estudo.

No demais, Luiz, é efetivamente remuneração dos acionistas via pagamento de dividendos e recompra de ações, quando for o caso. Dividendo, a gente antecipou agora, como você mencionou bem, quase

100% do lucro acumulado. O que tinha de reserva de lucro, a gente antecipou e está pagando via JCP e dividendos. Vamos olhar agora esse terceiro e quarto trimestres, como vai ser o resultado, mas esses são os principais projetos de alocação de capital.

O etanol 2G, ainda estamos em estudos preliminares, estamos vendo qual é a tecnologia mais viável e que fica mais *feat* com a São Martinho, e se é o caso de investir ou não, dado o elevado custo de produção de etanol 2G. Por hora, não temos muita informação, mas estamos trabalhando para desenvolver esse projeto e quando for o caso, faremos o anúncio, mas hoje a probabilidade ainda é baixa de algum anúncio nesse sentido. Acho que é isso, não sei... Desculpa, tem mais uma questão de que eu esqueci, a questão da tarifa que caiu 10%, acho que tem pouquíssimo impacto para a gente. Inclusive a São Martinho deve estar importando anidro para o início do ano que vem, final desse ano, para a gente abastecer o mercado, dada essa forte demanda que estamos vendo de anidro. A gente deve estar importando mesmo com essa tarifa para atender o mercado.

Sr. Luiz Carvalho: Está claro, obrigado.

Sr. Felipe Vicchiato: Obrigado, Luiz.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem de Isabella Simonato, Bank of America.

Sra. Isabella Simonato: Boa tarde, Felipe, boa tarde a todos. Obrigada pela *call*. A primeira pergunta é sobre o *mix* do final dessa safra, acho que variou bem versus o que vocês tinham de *guidance* inicialmente. Entendo que deve ter um componente de preços, mas vocês esperam um pouco mais de cor dessa mudança de *mix*, até em função do clima etc., nesses últimos meses, acho que é bastante útil. E quando a gente fala de produtividade da próxima safra e do CAPEX que vocês estão fazendo, Felipe, que como você mencionou, tem alguns componentes *one-off* para recuperar a produtividade, já tem alguma indicação de que tipo de TCH gente pode esperar para a safra 22/23? Assumindo um clima, obviamente, normal. Obrigada.

Sr. Felipe Vicchiato: Oi, Isa. Obrigado pelas perguntas. Vou começar pela segunda, assumindo um clima normal a gente espera recuperar para próximo a 80 toneladas por hectare. Mas vai depender muito de como vai ser esse clima. Em relação ao clima, tenho um comentário. Provavelmente vai ser uma La Niña agora, ou seja, para o centro-sul estamos falando de um clima de poucas chuvas, e pior que isso, é um clima de muita intensidade de chuva por alguns dias e depois um veranico muito elevado. Então, tem bastante chuva em dois, três dias

e depois fica muito seco por muitos dias. E esse não é um clima ideal para cana, para a agricultura de uma maneira geral, e para a cana também é bastante ruim. Então se confirmar esse La Niña agora no verão, a gente está falando de um verão não normal e essa é uma das razões pelas quais a gente aumentou o CAPEX de nutrição no canavial para que no momento que esse canavial receber essa pouca chuva, ele consiga se recuperar e ter um crescimento mais rápido do que seria um verão normal.

Então, se tiver um verão normal, a gente está falando de uma casa de 80 toneladas por hectare, ou seja, a gente retoma o que tínhamos na safra anterior. Se tiver um verão com esse efeito do La Niña um pouco mais agudo, a gente está falando de uma recuperação da casa de quatro a cinco toneladas no máximo, que a gente entende que paga a conta desse CAPEX.

Outubro foi bom de chuvas, tivemos bastante chuvas em nossas usinas. Não foi homogêneo em todo o Brasil, mas nas nossas usinas foi um mês bastante bom, o que ajuda bastante, do ponto de vista de plantio agora e da largada da cana. Como o agrícola disse aqui, ele falou assim: se você pensar num dia que você tem seis refeições, o café da manhã que foi outubro, um cesto que foi bastante bom. A gente se alimentou bem desse café da manhã, dá para aguentar a refeição do meio, mas a gente precisa ter um verão um pouco melhor para recuperar mais esse TCH.

Em relação ao *guidance* vis a vis, o quanto a gente produziu, primeiro, o que ocorreu foi essa perda de produtividade inicial de TCH, fez com que a gente aumentasse mais a produção diária, a moagem diária de cana. Quando você tem uma queda desse tamanho, você encurta mais a safra e aí você não tem muito espaço nas usinas em relação a *mix*. O segundo ponto foi que em meados de agosto/setembro o preço do açúcar andou bastante, então a gente optou por produzir um pouco mais de açúcar para aproveitar esse preço em detrimento de um pouco de hidratado.

E o primeiro ponto foi a questão do anidro, para atender o mercado a gente forçou bem o anidro, que acaba tirando principalmente o hidratado. Essa é a razão por que ficou um pouco diferente o nosso *guidance* aqui, mas olhando na linha de etanol, o etanol que a gente tinha no *guidance* era alguma coisa próxima a 625 do hidratado, e colocamos 521 e essa diferença foi para o açúcar. Mas a questão do anidro, a gente preservou, entregou inteiramente o previsto de produção de *guidance* para o anidro.

Sra. Isabella Simonato: Está claro, obrigada Felipe.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem de Gabriel Barra, Citibank.

Sr. Gabriel Barra: Olá, Felipe. Tenho algumas perguntas. Acho que um dos pontos que eu queria entender, com relação ao CAPEX desse ano, realmente teve um aumento, como vocês colocaram na apresentação e aquele CAPEX adicional para recuperação do canavial. Eu queria entender, quando a gente olha para o ano que vem, em relação a preço, me parece que pelo que se propõem, pelo que vemos no mercado, ainda com preços altos, tanto no açúcar quanto no etanol. Minha preocupação seria no custo do CAPEX. Se vocês puderem falar um pouco sobre como vocês viram essa pressão, vocês pegaram toda essa pressão dos custos, principalmente no fertilizante esse ano, e quanto isso pode impactar para o próximo ano. Queria entender quanto de aumento a gente poderia esperar para o próximo ano em cálculos, resumindo a pergunta.

Segundo ponto, acho que foi uma pergunta que fiz no último *call*, com relação aos precatórios, queria entender se tem algum impacto no recebimento, se teve alguma notícia nova, se teve alguma mudança na percepção de vocês em relação aos precatórios. Se pudessem falar também com relação à estratégia de vendas de etanol, acho que vocês têm uma quantidade relevante ainda estocada para essa segunda metade do ano. Lembro que no início da safra vocês tinham mencionado em fazer alguma coisa perto de $\frac{1}{4}$ por trimestre, do ano safra. Isso continua? Essa estratégia, devemos esperar a checagem da companhia para venda de etanol para o resto dessa safra. São esses três pontos, obrigado.

Sr. Felipe Vicchiato: Oi, Gabriel. Obrigado pelas perguntas. Vamos lá. A primeira, em relação ao CAPEX, para o próximo ano, devemos ter... Em parte do CAPEX a gente tem os insumos, então quando a gente pensa no CAPEX, tem tratos culturais e plantio, e nos tratos culturais e no plantio, temos insumos agrícolas, principalmente fertilizantes defensivos, que entram nessa conta. A preços de hoje, o fertilizante para o próximo ano tem um aumento estimado, na casa de 20% a 25%. Então, nove fora aí, tirando o que já vai ser *one-off*, esses 80, e o aumento de custo de fertilizante para o próximo ano, eu acho que o CAPEX do próximo ano deve ficar na casa de R\$ 1,5 bi a R\$ 1,550 bi, mais ou menos, para lá e para cá. Então, um aumento de R\$ 50 milhões, porque você tem a parte de fertilizantes que está aumentando, o que acaba compensando o *one-off* que eu tive nesse ano, de CAPEX.

A outra pergunta, com relação ao cronograma de vendas de etanol, a gente deve vender mais ou menos metade nesse trimestre e metade

no próximo trimestre. Mesmo porque, como o grande volume que eu tenho de estoque de etanol é anidro, o anidro basicamente é todo contratado, e a gente vende mensalmente, não tem muito como antecipar nenhuma venda de anidro, é tudo em contrato.

A outra pergunta, dos precatórios, não teve nenhuma mudança em relação à nossa última conversa, o cronograma é que entre aqui ainda nesse exercício.

Sr. Gabriel Barra: Ótimo. Se puder, só mais um ponto que eu acho que é curiosidade mesmo, com relação a MPB com meiosi. Eu acho que, tem alguma... Vocês conseguiram ter alguma métrica, alguma medição de vocês, do quanto isso influenciou na produtividade esse ano? O quanto diminuiu o impacto da seca ou até da geadas? Tem alguma estimativa em relação a isso, quanto tem hoje já dessa parte do plantio feito com MPB com meiosi?

Sr. Felipe Vicchiato: Sim, inclusive eu fiz essa pergunta recentemente para o time agrícola e a resposta foi a seguinte: se a gente não tivesse essa tecnologia, nossa produtividade ficaria ali na casa de 68 toneladas por hectare. Então, ficaria com quatro toneladas a menos do que eu tive por hectare, se eu não tivesse implementado essa tecnologia há cinco, seis anos atrás, numa escala razoável. E mais do que isso, que é uma coisa muito importante, muitas usinas não vão ter muda para plantar agora no verão, porque como sofreram com a estiagem e a pluviosidade foi muito baixa, e com a geadas, a necessidade de cana para usar como muda para plantio vai ser muito maior. Ou seja, o impacto de moagem dessas usinas para o próximo ano, vai ser na margem muito maior do que a São Martinho porque eles têm que usar as próprias canas deles como muda.

A São Martinho tinha toda a cana em viveiro e a gente conseguiu se proteger. No viveiro você não tem esse impacto de produtividade por conta de seca, porque ele está no viveiro, mas você teria um impacto se esse viveiro pegasse a geadas, mas nos dois ou três dias de geadas que nós tivermos, nós protegemos o viveiro de cana e a gente não teve impacto nas mudas com as geadas.

Ao passo que a quantidade de muda que eu preciso para fazer o plantio não se alterou, e na margem muitas usinas vão precisar de muito mais cana para plantar. Então, fazendo uma longa história curta, além de nessa safra, eu na margem, conseguir uma produtividade menor, o fato de eu ter a tecnologia, eu não vou perder cana nos próximos anos porque estou com a minha muda preservada.

Sr. Gabriel Barra: Ótimo Felipe, super claro, obrigado.

Sr. Felipe Vicchiato: Obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem de Werner Roger, Trígono Capital.

Sr. Werner Roger: Boa tarde. Parabéns pelos resultados, é um cenário bem complicado, a questão do clima. Em relação aos insumos, você já comentou o impacto para a próxima safra. A questão é se já foi adquirido, aproveitando o travamento, o fechamento do preço do câmbio, se a companhia já comprou, já recebeu, ou se existe ainda o risco de entrega, ou mesmo variação de preço.

Segunda questão, também relacionada à tecnologia, como é que estão os estudos, os projetos em relação ao biometano da vinhaça? Vimos algumas empresas que anunciaram que estão funcionando, estão produzindo, gerando o biogás. A São Martinho tem alguma tecnologia diferente? Como no etanol segunda geração, ainda não se provou economicamente viável? Entender como é que está o desenvolvimento dessa nossa fonte de biogás, se ele é muito importante para a redução de custo. Obrigado.

Sr. Felipe Vicchiato: Oi, Werner. Boa tarde, obrigado pelas perguntas. Deixa-me começar pela segunda, pelo biometano. Evoluímos bastante aqui nos estudos, encontramos o parceiro de tecnologia, já temos um MOU assinado com eles assim, para iniciar e se aprofundar nos estudos. Eu espero que até o final desse ano, começo do próximo a gente já deva ter um projeto com o retorno desenhado e ver se é viável ou não na localização onde nossas usinas estão. Então, acho que no próximo trimestre já devo ter novidade em relação a isso. Mas tem uma turma aí já estudando um *go/no-go* desse projeto.

Em relação à primeira pergunta dos insumos. A gente já tem contratado a quantidade de insumos, dos fertilizantes e de defensivos também, através de contratos. Então, a quantidade está garantida, a gente não tem risco de suprimento disso, porém o contrato, ele é um contrato em *floating*. Então, se variar a *commodity*, aumentaria nosso custo. Mas a equipe de suprimentos entende que no preço que já está, ou seja, 25% acima dessa safra, ou quase 100% acima dos últimos dois anos, a chance de continuar subindo mais é relativamente pequena. Mas a gente está atento para antecipar isso e fixar, se for o caso. Mas o suprimento em si do produto, a gente entende que não vai faltar.

Sr. Werner Roger: Obrigado.

Sr. Felipe Vicchiato: Obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem de Christian Audi, Santander.

Sr. Christian Audi: Oi, Felipe, tudo bem? Obrigado pela apresentação dos resultados, parabéns. Eu tinha algumas perguntas, eu gostaria de começar no tópico de retorno de TIR. Dá para você falar um pouco sobre os tipos de retornos, do TIR que você está vendo para esses projetos diferentes que você está indo atrás? De cogeração, da planta de etanol de milho e esses recentes projetos que você mencionou que vocês adicionaram acho que cerca de R\$ 130 milhões, só para a gente ter uma comparação entre o TIR que você está, como companhia, gerando hoje, versus os tipos de TIR que você está esperando para esses projetos.

A segunda pergunta, com relação ao uso de capital, como vocês estão gerando muito caixa e tem uma alavancagem muito baixa e estão pagando dividendos, o que é excelente, como é que você pensa sobre essa decisão de pagar dividendos, Felipe, ou recomprar ação? Eu sei que liquidez da ação foi sempre um fator importante que vocês levavam em consideração.

E por fim, se você puder só comentar, do lado de açúcar, um *update* global do que você está vendo em outros países grandes produtores de açúcar, você já mencionou com relação ao Brasil, uma expectativa de uma produção não tão maior na próxima safra. Se der para você falar em geral, sobre suas expectativas, sobre o preço do açúcar, e principalmente o que vocês estão vendo em outros países produtores, como a Tailândia, por favor. Obrigado.

Sr. Felipe Vicchiato: Oi, Christian. Boa tarde, obrigado pelas perguntas. Bom, vou começar falando dos retornos. O retorno do projeto de etanol de milho, quando a gente aprovou o projeto, ele estava na casa de 20% aproximadamente, retornou alavancado. E naquela ocasião a gente tinha um preço de etanol bem mais deprimido, resultado de um petróleo, naquela época, que a gente estimava na casa de 50 dólares e um preço de milho também menor, acho que, salvo engano, estava R\$ 40 a saca. Com os preços atuais, de petróleo, milho e DDGS, que está ligado diretamente ao preço do farelo de soja, o retorno do projeto aí sobe um pouco mais na casa de 30%.

No caso do segundo projeto, que é o projeto de cogeração, é um projeto de investimento da ordem de R\$ 320 a 350 milhões, a gente anunciou esse investimento em outubro de 2019. De lá para cá, a

gente conseguiu garantir o CAPEX, o preço de energia, na largada, era R\$ 206 por megawatt-hora reajustado pela inflação, pelo IPCA. Como o IPCA acabou subindo mais do que a gente estava estimando, e o *funding*, nesse projeto, a gente já garantiu, a um custo de IPCA + 3,5%, no caso do da cogeração, esse projeto de cogeração está rodando em uma TIR bastante interessante para o risco, em torno de 20% ao ano. Dado o risco baixo, um risco diferente, num projeto de etanol de milho, de etanol de açúcar etc., na margem é um projeto que também melhorou. E os demais projetos, que são projetos menores, táticos que a gente vai descobrindo aqui na operação ano a ano, o retorno alavancado sempre gira entre 20% e 30%, depende muito do projeto.

A segunda pergunta sua, em relação à recompra ou dividendos, é sempre um dilema, sempre uma discussão aqui. Eu acho que no ambiente atual, onde a gente tem a legislação onde não temos pagamento de imposto de renda sobre dividendos, a gente está preferindo pagar mais dividendos do que recomprar ações. Naturalmente, se essa legislação mudar e a partir dos próximos anos a gente observar um aumento da tributação de dividendos, eu acho que a recompra pode ser uma opção bastante interessante. Obviamente, dependendo do momento de ciclo do açúcar e do etanol.

E a terceira pergunta, em relação à produção de açúcar. A Índia está em safra agora, a gente estima que ela deve aumentar um pouco a produção, alguma coisa próxima a um milhão de toneladas de açúcar. A Tailândia também recupera mais ou menos nesse patamar, mas a gente entende que isso não vai ser um *game changer* para os preços, está meio precificado. O lado bom estrutural da questão do açúcar da Índia é a política de aumentar o etanol na gasolina deles, que até 2025 chegaria a 20%, acho, do etanol na gasolina e eles tirariam açúcar e fariam etanol, ao passo que se teria menos açúcar de produção naquela região, o que no médio e longo prazo é bastante importante.

Mas para o próximo ano, a gente ainda vê um ano bastante justo de oferta e demanda de açúcar, e a julgar pelos preços de etanol atualmente, a gente estava até discutindo isso hoje, se isso prevalecer, é muito provável que muitas usinas no próximo ano façam muito mais etanol do que açúcar, porque hoje o etanol de tela está pagando prêmio em relação ao açúcar. Então, assumindo o petróleo no nível que está, é bem possível que a safra brasileira seja bastante alcooleira no próximo ano, o que deixaria o açúcar ainda num patamar bastante bom.

Sr. Christian Audi: Felipe, uma última pergunta, voltando ao tópico de uso de capital, a alavancagem está super bem, mas esse é o nível

que você se sente confortável, que você quer manter? O que você continua a usar como *target*, por favor.

Sr. Felipe Vicchiato: A gente usa como *target* aqui uma vez e meia a dívida líquida/EBIDTA quando não tem nenhum grande projeto, nenhum grande M&A. Obviamente, se a companhia decide ir para um projeto mais ambicioso, um M&A muito grande, esse número aumenta no curto prazo, vai para a casa de duas vezes. Mas, sem nenhum projeto muito relevante, a expectativa é que fique em torno de uma vez e meia de dívida líquida/EBITDA. O EBITDA normalizado no ciclo, não tão no pico, mas mais no ciclo normalizado.

Sr. Christian Audi: Perfeito. Obrigado, Felipe.

Sr. Felipe Vicchiato: Obrigado, Christian.

Operadora: Lembrando que para fazer perguntas, basta digitar asterisco um (*1).

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra para o Sr. Felipe Vicchiato, para as considerações finais.

CONDIDERAÇÕES FINAIS

Sr. Felipe Vicchiato: Bem, obrigado novamente a todos pela presença na *call*, estamos à disposição para qualquer detalhe adicional do nosso release e das perspectivas dos próximos trimestres. Obrigado, boa tarde a todos.

ENCERRAMENTO

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