

# TRANSCRIÇÃO

**Teleconferência de resultados 4T24 - São Martinho**

**Português**

## **PARTICIPANTES**

Vozes masculinas identificadas: Operador

Felipe

Isabela

Gustavo

Thiago

Gabriel

Luiz

Pedro

Júlia

## **TEMPO DE GRAVAÇÃO**

56 minutos e 27 segundos

## **MODALIDADE DE TRANSCRIÇÃO**

Padrão

## **LEGENDA**

... à pausa ou interrupção.

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

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

---

(INÍCIO)

[00:00:03]

**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 quarto 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, RI e 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](http://www.saomartinho.com.br/ri). Os participantes poderão escolher qual o idioma da apresentação deseja visualizar, na parte superior da tela duas abas aparecerão com as opções. Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para investidores e analistas quando mais instruções serão fornecidas. Informamos que algumas informações contidas nesse conference call podem ter projeções ou afirmações sobre expectativas futuras. Tais informações estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado. Agora, gostaria de passar a palavra ao Sr. Felipe Vicchiato, que iniciará a conferência. Obrigado.

**Felipe:** Boa tarde a todos, obrigado pela participação no call. Eu vou seguir com a apresentação iniciando com a agenda dos pontos que a gente entende ser interessante para cobrir nesse trimestre e o fechamento do ano. Primeiramente ele vai falar (do guidance de produção de Capex) [00:02:00] que a gente divulgou ontem no encerramento do mercado. Na sequência os destaques financeiros do trimestre, o custo caixa fechado para a safra e um pouco a expectativa para esse ano. Como foi o andamento da operação de milho nesse primeiro ano, de comissionamento da planta, e a evolução dos preços de (head, tanto head de milho para um head) [00:02:21] de açúcar. E por fim, o mercado de etanol, que foi o grande detrator de resultado do ano passado, e a gente entende que está muito mais saudável agora por conta de demandas. Então, seguindo aqui, a gente tem nesse (inint) [00:02:44] de produção da companhia, a gente espera processar de cana de açúcar 2,9% a menos do que foi no ano passado, chegando aí a 22,4 milhões de toneladas de cana de açúcar. Porém, com (o ATR) [00:03:01] do produto final melhor do que no ano passado, em 3% melhor, de modo que o ATR produzido em si fica praticamente flat na comparação ano contra ano. Fizemos algumas alterações já nesse primeiro ano para aumentar um pouco o mix de açúcar. Então a gente cresce em 6% a produção de açúcar para esse ano. O açúcar vindo da produção de cana de açúcar e a gente fica flat na produção de etanol, quando você combina uma queda da produção de etanol vindo da moagem de cana de açúcar com um aumento de 28% da produção de etanol vindo do milho, uma vez que esse ano a gente está operando a planta de milho na sua totalidade, moendo aproximadamente 495 mil toneladas, que é um resultado 26%

acima do ano passado. Quando a gente quebra a cana processada, esses 2,9% menor, a gente tem um decréscimo menor para a cana própria e um decréscimo maior para a cana de terceiros. A nossa cana própria está caindo em torno de 1,5% em relação ao ano passado e a cana de terceiros cai entre 5% e 6% a menos. E a combinação desses dois dá o 2,9%. Esse ponto é importante porque a gente vai conseguir ter uma diluição de custo melhor no ano que vem, por conta de você ter mais cana própria onde o teu custo é mais baixo que você dilui mais. A quebra está mais concentrada em canas de terceiros que tem uma questão de região e de variação de práticas agrícolas e de variedade de cana um pouco diferente da São Martinho. A gente viu um verão bastante seco nessa safra, né? E esse veranico permaneceu entre os meses de abril, maio, né? São já 45 dias sem chuva na região. Então a gente espera que essa é a razão pela qual a gente tem esse (guidance) [00:05:10] um pouco menor na produção de cana de açúcar. Indo na sequência, a gente fala um pouco do guidance de Capex para esse ano. A gente está com guidance de 2.5 bilhões de reais, praticamente em linha do que foi o realizado no ano passado, foi (2.485) [00:05:29]. Lembrando que no ano passado a gente tinha um guidance de Capex de 2.7 bi de reais, a gente conseguiu economizar uma parte e outra parte passou, escorregou para a safra seguinte. Aproximadamente 180 milhões de reais escorregou do realizado, da 24 para o que a gente está imaginando para 25. Ou seja, (12.025) [00:05:54] seria ali, devia estar o número 130 milhões de reais a menos, se a gente tivesse cumprido aí o guidance de 2.7 bi de reais, conforme a gente tinha divulgado no final do ano passado. Vale mencionar que a quebra desse guidance, ordem de grandeza, (1.9 bi é Capex de manutenção, tratos culturais, manutenção de entressafra) [00:06:12] e plantio de cana. 100 milhões de reais é reposição de frota, máquinas

agrícolas, etc. E o restante são investimentos já contratados pela companhia, como o projeto de biometano, que entra em operação no meio do ano que vem. Um maior mix para açúcar, a gente está concluindo alguns investimentos para ter um mix mais açucareiro já na próxima safra e um projeto de ganho de eficiência de colhedoras de duas linhas que somam, que vão pegar uma parte, próximo a 100, 150 milhões de reais também em um Capex, que se melhora bastante a eficiência e reduz o custo da colheita. (Tudo isso para) [00:07:01] dizer o seguinte, quando os investimentos reduzirem nos próximos anos, e a gente não tiver mais Capex de crescimento e de modernização, o número de Capex (recorrente) [00:07:11] da companhia ficaria em torno de 1.9 bi de reais. Na sequência a gente tem os destaques financeiros do trimestre, foi um trimestre de volume bastante forte de vendas, a gente cresceu em ATR vendido 65%, onde a gente cresceu 20% o volume vendido de açúcar e crescemos 113% ali o volume vendido de etanol. Porém, no caso do etanol, dado aí a condição de preços que ocorreu entre janeiro e março, o preço médio ficou 30% menor, prejudicando de maneira considerável as nossas margens, tanto margem (EBITDA como margem EBIT) [00:07:56] principalmente. A gente pode ver aqui, o lucro fechou em 627 milhões de reais, (o lucro contado, o lucro líquido contado) [00:08:06], basicamente ajudado ali por uma antecipação de um recebimento do precatório do governo, o governo antecipou o pagamento tudo nesse primeiro trimestre, acabou caindo tudo no final de março. Então a gente faz uma conciliação aqui para tentar olhar o lucro um pouco mais limpo, já líquido desse precatório (de algumas, da ação de ICMS também que a gente se creditou) [00:08:32], a gente teria um lucro mais ou menos uns 150 milhões de reais sem esses efeitos não recorrentes do resultado. Porém, obviamente, esse caixa contribuiu

positivamente para o endividamento da companhia e a gente encerrou com a dívida líquida (EBITDA) [00:08:54] em linha do que foi no ano passado, 1,08 vezes, apesar de todo o volume de investimentos que a gente fez, na conclusão da planta de milho, no início do biometano e assim por diante. Na sequência, a gente tem aqui um pouco o custo caixa encerrado no exercício. A gente encerrou para o açúcar um custo caixa de 1.960 reais por tonelada de açúcar. As vendas, o preço líquido já foi (2.475) [00:09:27], de modo que a margem do açúcar subiu 7,7 pontos percentuais, chegando a 20%, uma melhora considerável em relação ao ano passado. Por outro lado, o grande detrator de margem foi o etanol, por conta dos preços. A gente teve ali os preços de etanol caindo bastante, de 3.400 para 2.400. Lembrando que na safra de 23, a gente teve ali, no início da guerra da Ucrânia, os preços do petróleo subiram bastante e a gente (teve uma boa performance) [00:10:04] de etanol, então a comparação acaba sendo contaminada por esses preços, 120 dólares o barril, que teve em meados de maio de 2022, mais ou menos. Mas o fato é que, apesar do custo do etanol ter caído, em torno de 10%, a margem líquida para o etanol foi praticamente zero. Foi um ano onde a gente teve margem zero para o etanol de cana, considerando todo o nosso custo caixa, de manutenção, que inclui todo o nosso Capex de plantio, trato cultural, etc. A gente vai falar um pouco lá na frente sobre o mercado do etanol atualmente, mas o fato é que esse preço bastante baixo do ano, comprimiu muito a nossa margem do grupo inteiro e basicamente etanol a gente meio que empatou, tá? Na sequência, a gente tem aqui um resumo da operação de milho desse ano. Foi um primeiro ano de comissionamento da planta. A gente não conseguiu moer (inint) [00:11:16] capacidade. A gente moeu ali 390 mil toneladas, de um total de 500 mil toneladas de capacidade. Com isso, a gente tem menor

alavancagem operacional do milho. Compramos milho em um preço, por saca, ainda em um patamar alto, (no início da safra passada, quase 70 reais por saca) [00:11:34], que combinado com o preço de etanol, conforme eu já mencionei no slide passado, a gente tem o primeiro ano do milho, (EBITDA da ordem) [00:11:46] negativa de R\$ 42 milhões. Para esse ano, a gente está com a expectativa de moer 495 mil toneladas da planta, praticamente 100% aí da capacidade. O nosso estoque de milho já comprado deve passar no resultado em torno de 55 reais por saca, ou seja, 15 reais aí, mais ou menos, por saco menor do que o ano passado, estamos falando aí de 20 a 25% a menos de custo de milho. Lembrando que o custo do milho é quase 80% do custo total ali da produção de etanol de milho. E a gente espera ter um resultado bem superior aí (no EBITDA do milho. A depender da dinâmica de preço) [00:12:29] de etanol, a gente consegue ali ter um delta de quase 200 milhões de reais quando a gente comparar ano contra ano. Na sequência, a gente tem a evolução (de head, a evolução do head de açúcar da São Martinho) [00:12:43]. No ano passado, a gente encerrou com (head) [00:12:50] de cana própria em torno de 2.400 reais por tonelada. Para esse ano, a gente já tinha entre 60% e 65% realizado até março em 2.560. Atualmente esse (head) [00:13:04] já está um pouco mais avançado, já tenho 78% aí já fixado mais ou menos nesse nível. O mercado está com uma expectativa que tenha um superávit de açúcar para essa safra, basicamente aí puxado por Tailândia e até um pouco Paquistão também que está subindo um pouco a produção. Essa é a principal razão por que os preços de açúcar vem caindo aí desde meados de dezembro. A gente acha que, a depender de como for a safra brasileira, a gente pode ter uma surpresa no sentido do (Brasil não conseguir, o Centro-Sul) [00:13:43], não conseguir produzir aí entre 41, 42 milhões de toneladas de açúcar, e



com isso a gente tem esse déficit zerado aí até o final da safra. E como eu já mencionei, dado essa questão (de forte seca) [00:13:59] que teve no verão e no início de safra praticamente nenhuma chuva, a gente vai ter uma safra muito heterogênea do ponto de vista quando você vai fazer cortes de safra no primeiro terço, segundo terço e terceiro terço. O primeiro terço da safra, que a gente está vendo os dados (que vem da Única) [00:14:18], é um terço onde tem ainda uma boa reserva hídrica, a cana conseguiu crescer ali de maio e junho do ano passado até maio e junho desse ano, com uma boa produtividade. O segundo terço, essa produtividade deve estar caindo, por conta dessa menor reserva hídrica. E o terceiro terço da safra, que é a partir de setembro, a gente deve ver um setor com uma quebra de produtividade muito grande em relação ao ano passado. Lembrando que no ano passado a gente teve um volume de cana bisada, um ano para o outro, foi uma safra extremamente grande no Brasil. Teve usina que operou até dezembro, meados de dezembro. E aí com isso a gente tem mais ou menos 30% da área colhida de cana que vai ser colhida depois de setembro, que é justamente aquela área onde teve pouca chuva e tem muito pouca reserva hídrica e deve estar apresentando (uma produtividade menor) [00:15:21]. Então a expectativa aqui é que uma safra seja bem diferente quando a gente olhar, fazer esses três cortes na análise de (moagem) [00:15:30]. Por último, e para abrir para perguntas, a gente tem aqui um pouco um resumo do comportamento de consumo de etanol. No ano passado, o etanol representou só 20% do ciclo (Otto total. O ciclo Otto) [00:15:46] cresce no Brasil, mas o etanol ficou em 20% apenas. Em momentos onde estava com uma paridade abaixo de 60%, a gente via que o consumo demorou para retomar. O consumo retomou consideravelmente a partir de março desse ano e ele permanece ali num volume em torno de 1 bilhão aí por trimestre,

quase 2 bilhões aí por mês. E com isso a gente deve imaginar que possa romper a paridade de 70% já em meados de setembro. Essa é um pouco a nossa expectativa. Acho que valeu muito a pena a campanha que o setor fez a partir da segunda quinzena de janeiro, um pouco para conscientizar as pessoas do benefício do etanol, na questão econômica e também na questão ambiental. Então acho que está na cabeça de todo mundo que faz todo sentido econômico consumir etanol nesses níveis. Vamos ver como a demanda vai responder. O ano passado, honestamente, a gente concentrou muito as vendas nos últimos meses da safra, o que acabou prejudicando o resultado. Naquela ocasião, a gente imaginava que a demanda (iria retomar) [00:17:08] mais rápido, dado a questão da paridade, isso não aconteceu. Mas agora, com a demanda caminhando em um nível muito bom, quando a gente olha quinzenalmente, a gente entende que não deve ter o mesmo problema que a gente viu na Safra passada. Bem, são estes os comentários. Queria abrir aqui agora para perguntas. Obrigado a todos.

**Operador:** Obrigado. Agora daremos início à sessão de perguntas e respostas. Lembrando que para fazer perguntas escritas, orientamos que sejam enviadas via ícone (inint) [00:17:43] no botão inferior de sua tela. Para perguntas por áudio, favor clicar no ícone Levantar a Mão no botão inferior de sua tela. Por padrão da dinâmica, seus nomes serão anunciados para que façam suas perguntas ao vivo. Nesse momento, uma solicitação para ativar o seu microfone aparecerá na tela. Nossa primeira pergunta vem da senhora Isabela Simonato. Por favor, pode liberar o seu áudio.

Isabela: Boa tarde, Felipe. Boa tarde a todos. Vocês me escutam?

**Felipe:** Sim. Tudo bem? Boa tarde, Isabela.

**Isabela:** Tudo bom e você? Felipe, queria voltar um pouco nessa história da moagem e do clima, que de fato tem sido muito mais seco, mais quente do que o normal. Entendo isso, está refletido na questão da moagem, até porque a safra passada foi bem estendida até dezembro, mas vocês ainda têm uma estimativa de ATR mais positiva. E esse começo de safra, pelo que a gente vê, dos dados, a gente está vendo uma ATR até um pouquinho para baixo, (inint) [00:18:55]. Então queria que você desse um pouco mais de cor do que está por trás dessa premissa, (inint) [00:19:00] qual que é o risco aqui para ela, acho que dado o que a gente está vendo de clima nesses últimos dias, acho que a previsão também não é tão diferente. E a segunda pergunta, em relação ao mercado do açúcar. De fato, a gente tem visto talvez opiniões divergentes aí do que que vai acontecer na safra mundial 24/25. Tem estimativa de (oversupply de 5 milhões) [00:19:25], tem estimativa de um mercado mais apertado. Queria ouvir um pouco a opinião de vocês sobre o fundamento de preço e aí como vocês estão também pensando perspectiva de preços aí para o restante dessa safra, até para o começo da próxima. Obrigada.

**Felipe:** Isabela, obrigado pelas perguntas. Acho que realmente essa queda de moagem de cana de açúcar em torno de 3%, ela é resultado um pouco desse clima mais seco. Se tivesse uma normalização das chuvas no verão, a gente estaria com uma produção ainda maior, dado todos os investimentos que a gente fez e as variedades de canas que a gente tem. O ATR, final aí, é uma combinação de quando está mais seco, tem uma concentração maior do ATR, mas nesse número também tem uma eficiência industrial melhor do que o ano passado. Quando você fala no ATR produto, ela é uma combinação de um ATR cana melhor e uma conversão desse ATR de cana com ATR industrial, porque no ano passado, a São Martinho em particular,

teve uma questão (de eficiência) [00:20:41] industrial que foi um pouco aquém do que a gente imaginava e agora tem essa recuperação e por isso que a gente acaba tendo um ATR final um pouco maior do que o setor. Em relação ao açúcar, açúcar está bastante difícil da gente ler, é o que você falou, tem gente com 5 milhões de superávit, gente com déficit, então as opiniões estão muito diversas, né? A gente, no nosso (head) [00:21:09] hoje, a gente tem atualmente os 80% já fixados naquele nível de preço que a gente passou, concentrado muito nas primeiras telas, né? A tela final a gente tem pouco (head) [00:21:27], porque a gente imagina que ao passo que a safra brasileira for mostrando uma menor produção de açúcar, os preços podem ir reagindo. Existe uma premissa do mercado que tem um superávit maior é que o Brasil vá fazer mais açúcar. E o que a gente está vendo é que, apesar de muita gente ter investido em cristalização, a gente teve dois problemas. O primeiro problema foi que a indústria de base não conseguiu entregar os aparelhos no tempo correto. E o segundo problema é que quando a gente tem uma safra muito seca, onde a safra está correndo muito rápido, a moagem diária está correndo muito rápido, a conversão de açúcar, saco de açúcar por tonelada, ela está menor do que estimado. Por quê? Porque a safra está cheia, a usina está cheia, está todo mundo usando o máximo possível das capacidades, acaba que tem uma conversão de açúcar por tonelada, que é um indicador aqui que o time olha bastante, menor do que estimado. Se a safra tivesse mais devagar, com certeza essa conversão de açúcar saco por tonelada estaria bem melhor. Então, nossa visão é que o Brasil vai ser o grande (fiel da balança, né? Para essa safra, se ele conseguir colocar menos açúcar, menos) [00:22:53] volume de açúcar do que está estimado, esse açúcar pode andar, mas obviamente tem que ficar sempre de olho aí um pouco nos outros países. A Índia, para ver essa

questão da (conversão de açúcar em) [00:23:12] etanol no programa que eles têm, a exportação adicional da Tailândia e assim por diante.

**Isabela:** Está claro. (Se você puder fazer só um follow-up) [00:23:24], a opinião de vocês sobre o que esperar de Índia, se isso de fato deve acontecer no curto prazo, ou se vocês exatamente não contam muito com isso, quando a gente pensa em preço de açúcar daqui pra frente?

**Felipe:** Olha, para esse ano a gente acha que a safra da Índia vai converter menos etanol do que estava estimado, e o volume é um pouco em linha do que a gente está prevendo naquele slide que a gente passou aqui. Nesse slide, a Índia fazendo ali alguma coisa próxima a 31, 32 milhões de toneladas. O que atrapalhou um pouco foi a eleição na Índia, eles acabaram postergando um pouco, teve uma piora na safra, eles postergaram um pouco (a conversão) [00:24:17] de etanol. Mas o fato é que o programa de etanol está vigente. Vai acontecer, é uma questão de tempo de um ou dois anos que possam carregar um pouco mais.

**Isabela:** Está super claro. Obrigada.

**Felipe:** Obrigado.

**Operador:** Nossa próxima pergunta vem do senhor Gustavo Troiano, por favor, pode abrir o seu áudio.

**Gustavo:** Boa tarde, pessoal. Estão me ouvindo?

**Felipe:** Sim. Boa tarde.

**Gustavo:** Boa tarde. São dois pontos que eu queria explorar com vocês, pessoal. A primeira pergunta é relacionada à perspectiva de custos para a próxima safra. Vocês já falaram um pouco do guidance, da produção de ATR parecida ano contra ano, mas com menos moagem. E também já foi

mencionado da composição de moagem com mais cana própria contra cana de terceiro, que também deveria ajudar. Mas vocês conseguem tentar dar um pouco mais de granularidade aqui do que a gente pode esperar de expectativa de queda de custo unitário que deriva dessas variáveis aqui para essa próxima safra? E a segunda pergunta, acho que é um follow-up até na pergunta da Isa, ficou bastante clara essa dinâmica de produtividade na quebra em três partes que vocês fizeram, que o último terço deveria apresentar uma produtividade menor. O que eu queria ouvir de vocês é até que ponto vocês ficam confortáveis em operar a tela curta e a partir de que ponto vocês acham que é mais prudente já começar a travar um pouco mais longe esses 20% que ainda estão expostos. Mas para entender até quando dá para esperar essa reação de preços no açúcar começar a virar preço fixado. Obrigado, pessoal.

**Felipe:** Olha, nós estamos em junho, terminando junho, indo para a segunda quinzena de junho, né? Eu acho que até meados de setembro vai ficar um pouco mais claro aí de como está o caminhar da produção de açúcar no Brasil. E com isso a gente pode tomar a nossa melhor decisão aqui de acelerar ou não esse (head) [00:26:22]. Em relação aos custos, a gente espera que esse ano seja uma safra mais econômica por conta, quando você tem uma menor moagem com mais ATR o teu custo sanitário reduz, porque você tem menos custo de mão de obra, você tem menos custo de diesel, etc. Somado a isso, tem alguns insumos importantes que os preços caíram. E a gente acha que fica ali em torno de 5% em reais por tonelada de açúcar ou reais por metro cúbico. A gente conseguiria reduzir a comparação ano contra ano. Isso sem contar, obviamente, a variação do (Consecana) [00:27:02], para cima ou para baixo. Estou falando só o custo

que a gente consegue controlar. Essa é a melhor estimativa que a gente tem hoje.

**Gustavo:** Obrigado, Felipe, está claro.

**Felipe:** Obrigado.

**Operador:** Nossa próxima pergunta vem do senhor Thiago Duarte, do BTG Pactual. Senhor Thiago, por favor, pode prosseguir.

**Thiago:** Oi, Felipe. Boa tarde. Boa tarde a todos. Sempre bom falar com vocês. Eu queria fazer duas perguntas. A primeira sobre o Capex, o guidance de Capex, e eu entendo, você falou brevemente sobre isso na apresentação, escorregou um pouquinho o Capex do ano passado para o guidance desse ano, aquele guidance que vocês tinham elevado do ano passado, acabou ficando uma parte para esse ano, e aí só para a gente tentar quantificar. Eu entendo que uma parte relevante daquilo, que a gente está falando tanto de melhoria (quanto de expansão) [00:28:08], ele está associado à colhedora de duas linhas, ao projeto de biometano na Santa Cruz. Eu não sei, Felipe, se dá para a gente tentar casar o montante investido com aquilo que vocês imaginam de geração (de EBITDA ou EBIT) [00:28:28] para esses dois projetos em particular, que eu entendo que daquilo que restou em termos de grandes investimentos, uma vez terminado a usina de etanol de milho, a expansão da cogeração, são talvez hoje as duas grandes vertentes de expansão de resultado da companhia, além, obviamente, da questão dos preços. Então se você puder ajudar quantificar quanto vocês estão imaginando que esse adicional, vamos colocar aqui, de 500 milhões de reais em adição ao seu Capex de manutenção eles podem gerar de resultado para a companhia. E aí a segunda pergunta com relação aos dividendos que foram propostos, na safra anterior vocês tinham pago ali em linha com a

política os 40% do lucro caixa. Nesse ano a gente está vendo, se eu entendi direito, o pagamento dos 25% do lucro líquido, queria entender o porquê, dado que a alavancagem da companhia está super baixa, teve pagamentos precatórios, enfim. Mas a gente está chegando a um ponto em que a alavancagem está baixa, o Capex adicional de crescimento não é tão robusto. Então a discussão de alocação de capital, acho que ela vai ganhar mais corpo. Seria legal ouvi-lo nesse sentido. Obrigado.

**Felipe:** Claro. Oi Thiago, boa tarde, tudo bem? Vamos começar pela segunda pergunta. É uma razão pela qual o conselho propôs o pagamento mínimo de 25% por conta da recompra. A gente tem um programa de recompra grande aberto, que a gente está executando, mas que hoje tem ali 60%, 70% já executado. Quando a gente combina esse programa de recompra com os dividendos propostos, a gente está falando de uma remuneração total para o acionista de 50% do lucro. Então dentro da política ele tem essa previsão. A gente entende que a recompra é uma parte de (remuneração) [00:30:32] para o acionista. E na condição hoje dos preços das ações e combinado com a eficiência que a companhia está, etc, apesar de o mercado estar um pouco mais tumultuado, a gente entende que essa hoje é a melhor alocação de capital que a gente tem. Por isso que a decisão foi reter, não pagar os 40%, mas sim acelerar o programa de recompra. Em relação à primeira pergunta, que é a questão de geração de caixa, desses os 500 milhões, Thiago, metade mais ou menos é o projeto de biometano. O projeto de biometano ele dá um (Ebit) [00:31:15] mais ou menos de uns 40 milhões de reais. É um projeto que ele está 90% alavancado, com linhas aí de FINEP e do BNDES, que é uma taxa mais baixa que taxa de mercado, para fazer sentido e ter (retorno o) [00:31:36] projeto. Porque sem essa condição de financiamento, a gente não



conseguiria fazer o projeto, porque a custo de mercado acabaria que não seria viável. A gente já vendeu esse biometano, a gente anunciou aí pra (Compass) [00:31:50], então é um projeto que já está (com preço vendido e retorno, ali fica em torno) [00:31:53] alavancado aí acima de 30, 35%. A outra metade a gente pode dividir mais ou menos uns 150 milhões, aproximadamente, que é o projeto de açúcar. A gente está colocando nas três usinas, tirando gargalo para produzir mais açúcar. Então, o meu mix fica mais açucareiro a partir da próxima safra. A São Martinho, por exemplo, que é a minha maior usina, vai ficar com 70% de mix açucareiro. Então, se olhar no ano passado, a gente teve ali um preço de açúcar 100% em alguns meses, 100% acima do etanol. E para esse ano, se imaginar que fica entre 30% e 40%, o payback desse projeto é um projeto que se paga em dois, três anos. Então o retorno é bastante relevante. E a colhedora de duas linhas, o grande ganho de eficiência é no consumo de diesel, que sai ali 40% o consumo de diesel aproximadamente e na redução de custo de mão de obra. Aí, com isso, a gente tem também, no caso da colhedora de duas linhas, a gente está usando uma linha, do BNDES, de inovação, né? E a gente está falando aí de um retorno aí na casa de 25% também, a depender aí da premissa de preço de açúcar e de etanol.

**Thiago:** Está super claro. Obrigado.

**Felipe:** Obrigado, Tiago.

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

**Gabriel:** (Olá, Felipe. Obrigado. Pegar as minhas perguntas aqui) [00:33:45]. Acho que a primeira, até pegando um pouco (do guidance de Capex e tentando entender um pouco melhor um pouco das iniciativas, vocês

falaram sobre a colhedora) [00:33:50] de duas linhas. Eu não sei se estou sendo muito otimista aqui, mas parece ser um negócio bem interessante (para companhia, em termo até de) [00:34:02] produtividade, a produção para os próximos anos. Então, não sei se poderia comentar um pouquinho mais sobre a questão de implementação e impacto em relação à produtividade, principalmente no canavial. Acho que tem impacto não só em termos de compactação de solo, rendimento, espaçamento também do plantio. Se puder falar um pouquinho sobre isso, acho que seria bem interessante. E o segundo ponto, acho que acabou que nesse meio do caminho do trimestre teve a questão da discussão da MP 1227 e acabou voltando atrás no meio do caminho e acabou que não foi o tom da discussão para o trimestre. Talvez minha pergunta seja aqui, mas até em relação aos riscos. O governo tem procurado formas de mitigar impactos fiscais, aumentar a receita. Então eu queria ouvir de vocês qual o risco que tem de uma possível volta de uma discussão em relação ao aumento de imposto para o setor, como que vocês veem isso em relação a riscos realmente materiais para vocês ou não. Então eu queria ouvir um pouco de vocês em relação a isso. Obrigado.

**Felipe:** Oi, Barra. Obrigado pelas perguntas. A colhedora de duas linhas, assim, realmente tem a questão de compactação de solo. Dentro do retorno do projeto, a gente não coloca na conta uma melhora de produtividade, porque a gente tenta, é difícil você mensurar isso quando você está avaliando um projeto que é novo. Na verdade, é uma inovação, então tem uma série de testes para ser feito, mas é verdade, a gente pode ter uma melhora também de produtividade da cana, mas só pela questão do ganho de eficiência que a gente vai ter e redução de custo, é um projeto que vai ter com certeza um bom retorno. O cronograma de implantação, a

gente está começando o cronograma na usina São Martinho, primeiro, que tem as condições de solo e (declividade) [00:36:07] mais adequados para fazer esse primeiro (ramp-up) [00:36:11] do projeto. Depois a gente deve ir para a Boa Vista e depois para as outras duas usinas. Então deve ter uma implementação de dois a três anos para a gente ter todas as colhedoras que a gente conseguir trocar, ir trocando por colhedoras de duas linhas. Obviamente vai ter áreas que a gente não vai conseguir implementar por uma questão de particularidade do solo, declividade etc. Mas o grosso, sei lá, uns 70% de colhedora a gente vai conseguir implementar essa nova tecnologia. Em relação a riscos do governo, acho que o setor, gente tem exportação de açúcar, que representa o meu maior volume de receita líquida. E aí, bem ou mal, o produto exportado, a gente entende que não tem muito caminho para estar tributando. Se não ia ter que pegar a cadeia inteira, todo mundo que exporta, que no mundo inteiro ninguém tributa exportação. O que pode acontecer, hipoteticamente o que já aconteceu em outros governos, é aumentar a tributação no etanol. Mas aí se aumentar a tributação no etanol, também tem que aumentar a tributação na gasolina. E existe uma questão de diferencial tributário que foi aprovado em constituição, acho que no ano passado ou retrasado, retrasado, na verdade, onde o etanol tem que manter o diferencial tributário em relação à gasolina por ser um combustível verde. E a gente acha que se no fim do dia for por esse caminho, a gente tem até uma vantagem ali. A MP que tinha, que acabou caindo, na verdade ela limitava o uso (de PIS/COFINS) [00:38:06] para pagamento de outros tributos federais. E a gente, obviamente, ia ser impactado, mas acho que esse tema já foi, qualquer risco nesse sentido já (foi dirimido) [00:38:18].

**Gabriel:** (inint) [00:38:22], Felipe. Obrigado.

**Felipe:** Obrigado.

**Operador:** Nossa próxima pergunta vem do senhor Luiz Carvalho, (do UBS) [00:38:31]. Por favor, senhor Luiz, pode prosseguir.

**Luiz:** Olá, Felipe. Olá, pessoal. Boa tarde. Obrigado também por pegar a pergunta. Felipe, eu queria voltar no ponto de alocação de capital. Acho que você já falou um pouco sobre os projetos, mas eu queria entender de forma mais ampla. Agora que você tem basicamente alguns projetos concluídos e o etanol recuperou a precificação, como você comentou, queria entender um pouco mais como pensar alocação de capital para frente, eu diria nos próximos (12 dos 24 meses) [00:39:09]. Segundo ponto, em relação ao clima dessas últimas duas semanas tem sido muito mais, eu diria, muito mais seco do que talvez o ideal. E aí eu queria entender de você se esse ambiente já está incluído no cenário de vocês e o quanto isso representa de risco ao guidance (que vocês deram) [00:39:33]. Obrigado.

**Felipe:** Oi Luiz, boa tarde. Obrigado pelas perguntas. Eu vou começar pela segunda. Sim, esse cenário de estiagem, 45 dias sem chuva, já está dentro do guidance que eu estou colocando. A gente não está prevendo, provavelmente nos próximos 70 dias não vai ter chuva. Deve ter uma chuva só na final da safra, mas até aí chuva de final de safra não recupera a safra atual, ela melhora só a safra seguinte, que é a cana que eu estou tratando hoje e teria que receber o volume de chuvas lá meados de setembro, outubro, etc. Em relação à primeira pergunta de alocação de capital, todos os projetos grandes que eu tinha aqui já foram anunciados, o projeto de açúcar, o projeto de biometano. A gente está hoje olhando e analisando a expansão do etanol de milho na Boa Vista. Como a gente já falou, é possível que (a gente tenha) [00:40:41] vapor e energia disponível na unidade para

estar colocando uma planta do mesmo tamanho que eu tenho atualmente, ou seja, 500 mil toneladas de milho a mais, na Boa Vista. E esse é o projeto que talvez (a gente) [00:41:02] faça sentido investir. Essa decisão não deve sair para esse ano, até o final dessa safra. A gente está iniciando os estudos de (FEA1, FEA2) [00:41:14], e vamos acompanhar para ver essa dinâmica de mercado de etanol. Eu te diria que se o mercado de etanol não tivesse sido tão errático como foi no ano passado, onde ficou ali muitos meses operando abaixo de (60% da paridade e a) [00:41:32] demanda sem reagir, provavelmente a gente teria já tomado uma decisão mais efetiva de dobrar essa planta de etanol. Mas do jeito que foi, a gente prefere ter um tempo maior para estar observando aí como vai ser esse comportamento do consumidor aí nos próximos meses, para ver efetivamente, tomar a decisão se vai ou não vai na segunda fase. O fato é que o milho na casa de 45 reais por saco, do jeito que está atualmente na região de Goiás, é um projeto que é bem atrativo nos preços de etanol atual. Ele dá um retorno sobre capital razoável, mas é uma decisão que a gente deve estar tomando ali só mais para o final do ano, começo do ano que vem.

**Luiz:** Super claro. (inint) [00:42:24].

**Felipe:** (Obrigado) [00:42:25].

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

**Pedro:** Bom dia, Felipe. Bom dia a todos. Obrigado por puxar a minha pergunta. Eu queria explorar um pouco mais sobre o etanol de milho, Felipe. Se você puder compartilhar com a gente um pouco, até um update da estratégia de formação do estoque e o que vocês estão vendo de oportunidade para preço de milho, pensando até na próxima safra, com a

chegada da safrinha, estoque elevando a nível nacional, o que vocês estão vendo para o mercado de milho? E ainda no etanol de milho, seria legal se você pudesse compartilhar com a gente o que vocês estão vendo para o mercado de DDG. A gente tem acompanhado diversos investimentos no etanol de milho, o supply de DDG aumentando bastante no Brasil, se vocês veem algum risco nisso, e se eventualmente estudam algum tipo de diversificação de canal de escoamento, eventualmente abrir algum canal de exportação. E ainda sobre o canal de milho, só um follow-up rápido que você comentou aí sobre retorno, com o milho a 40 reais o saco. Se você puder compartilhar com a gente, Felipe, o que vocês estão vendo em termos de nível de retorno. Essa é uma linha que a gente acabou até perdendo um pouco de referência, dado o que você mesmo comentou sobre o mercado muito errático de etanol. Essas seriam minhas perguntas. Obrigado.

**Felipe:** Oi. Obrigado pelas perguntas. A informação do estoque de milho, a tua primeira pergunta, a gente hoje tem ainda para comprar, se não me engano, umas 150 mil toneladas de milho até o final da safra e poderia comprar mais umas (100) [00:44:16] mil toneladas para fazer virada de safra. Realmente a produtividade na região do milho foi muito boa, a gente está vendo os preços em um patamar bastante atrativo. Ficar nesse nível de 40 a 45 é possível que a gente vire com a estocagem quase toda cheia. Eu tenho uma capacidade estática de (250 mil toneladas) [00:44:38] de milho em dois armazéns. A gente conseguiria virar com estudo para estar indo para a próxima safra. Ou seja, em um preço ainda menor para a safra seguinte, do que o milho que eu estou atualmente. A segunda pergunta do mercado de DDG, de fato tem (um oversupply) [00:44:58] de DDG, dado esse volume grande de plantas de milho, de etanol de milho que ocorreu

nos últimos anos. E somado a isso, tem a questão do preço de farelo de soja também que caiu bastante. O DDG é um concorrente do farelo de soja, descontado a questão do índice de proteína. A gente está vendo alguns canais para exportação, ainda não é nada, o mercado não está aberto ainda, não está desenvolvido, o time comercial que está trabalhando nisso. Por hora, estamos vendendo aqui no mercado doméstico. Mas o fato é, do projeto inicial, a gente está vendo aí um preço de DDG de 10% a 15% menor do que a gente estimava inicialmente. Por outro lado, o preço do milho também está bem menor do que estimado inicialmente, que acaba compensando uma coisa com a outra. Mas tem efetivamente um volume grande de DDG e tem o preço da soja que caiu, que acaba sendo um grande concorrente para esse mercado. Por último, o retorno do milho. Eu prefiro não entrar muito em detalhes, porque a gente está no meio do projeto agora, tem uma questão de avaliação do Capex. E o Capex tem uma grande diferença do ponto de vista estratégia. Se no Capex você precisa fazer tancagem de etanol e comprar armazém de milho, o seu Capex pode variar de 20 a 30%. (Não adianta eu te falar) [00:46:36] um número de retorno, pode ser que você ouça uma outra empresa falando um número completamente diferente, mas a premissa deles é uma premissa que eles não necessitam de armazenagem estática e não necessitam de tancagem de etanol. Então, (mas fato é) [00:46:50], hoje os preços atuais é um projeto que daria retorno, mas temos que esperar um pouco mais e ver essa dinâmica de preço de etanol como vai se comportar nos próximos anos. Lembrando que o etanol de milho a gente tem lá, está dentro do produzir, nossa primeira planta, o produzido termina em 2032. Ou seja, qualquer investimento em etanol de milho hoje, na margem, ele pega menos anos de produzir e com isso o retorno necessariamente é menor do que o

retorno inicial da minha primeira planta. Então talvez a alocação de capital hoje melhor seria realmente recompra de ações e não esse investimento. Mas é uma avaliação que está (um ganho aqui e até o final do ano, começo do ano que vem) [00:47:33], talvez a gente tenha uma decisão nesse sentido.

**Pedro:** Super claro, Felipe. Obrigado.

**Felipe:** Obrigado.

**Operador:** Nossa próxima pergunta vem da senhora Júlia Rizzo, da Morgan Stanley. Por favor, senhora Júlia, pode prosseguir.

**Júlia:** Olá, boa tarde. Tudo bem? Estão me escutando?

**Felipe:** Sim, sim. Boa tarde, Júlia.

**Júlia:** Obrigada. Eu queria continuar aqui no tópico do etanol. Na última vez que a gente se falou, havia uma expectativa de melhora de preço para o etanol, principalmente ao longo do segundo semestre. Vocês continuam ainda com essa perspectiva? E hoje, qual é o preço do etanol que vocês estão vendendo em açúcar equivalente? (inint) [00:48:24].

**Felipe:** Oi, Júlia. A gente está vendo, segundo semestre a gente acha que pode ter uma recuperação de preço de etanol, por conta dessa demanda que está bastante forte, quinzenal, que a gente consegue observar nas saídas (da Única) [00:48:55]. Mas a recuperação de preços, ela tem um limite ali no 70%. A gente acha que não deve ser muito acima disso. Hoje, até mês de abril, em abril fechado estava em torno de 66%. Então tem esse gap aí para fechar em torno de 70%. Em relação (inint) [00:49:19], último número que eu lembro aqui, eu acho que o açúcar está pagando no mercado (de spot) [00:49:26], 20% acima do que o etanol. Então, sei lá, se pensar que o açúcar está em torno de 18 e pouquinho, a tela mais curta ali,



vamos falar que a gente está vendendo etanol entre 15 e 16 centavos, aproximadamente. Mas só um ponto aqui, essa questão do etanol e do açúcar que é importante, que eu esqueci de comentar aqui que é um item bastante relevante. Esses investimentos que a gente aprovou no ano passado e nesse ano são investimentos onde a gente deixa a unidade São Martinho, de São Paulo, com (o máximo mix) [00:50:19] de açúcar. O mix da Unidade de São Martinho vai ser 70%, da Santa Cruz 64%, (Iracema) [00:50:26] 65%. E o etanol dessas plantas vão ser 100% anidro ou etanol hidratado só para exportação. Ou seja, o preço do hidratado do ano que vem para frente, vendido em São Paulo, ele vai ter pouco impacto no meu resultado das plantas de São Paulo, porque eu fiz um investimento para estar dependendo menos desse preço de etanol hidratado. Obviamente, eu vou ter anidro, que é um etanol que eu vendo mensalmente com base no hidratado (mais um premium. Mas é um anidro 100% com selo bom sucro) [00:51:07], que abrindo janela de exportação a gente consegue colocar o produto. Então a gente está bastante, com esses investimentos, o ano que vem a gente está em um nível bastante confortável para estar menos exposto. Não vai estar 100% blindado, mas menos exposto ao preço de etanol nas usinas de São Paulo. Na usina de Goiás, a gente tem uma, dado que é uma unidade de puro etanol, a gente tem uma eficiência melhor na parte da indústria, e a gente consegue ali ter um custo caixa um pouco melhor na margem do que a usina de São Paulo, e a gente consegue ali ter o (benefício do produzir, etc, etc, que acaba que a gente está um pouco mais blindado. Então é um pouco isso) [00:51:56].

**Júlia:** Maravilha. Era exatamente essa a pergunta, porque o follow up era a que ponto, talvez para vocês e para a indústria, é melhor produzir hidratado, dado que o gap entre açúcar e etanol reduziu bastante com

açúcar indo para 18 e pouquinho, como você mesmo falou e tem um benefício (de capital, dinheiro, imposto) [00:52:20] essas coisas todas. E o outro é se você pode me ajudar nessa diferença de custo de produção, que hoje você imagina para a safra da sua unidade de etanol de milho (versus) [00:52:32] uma unidade de cana própria.

**Felipe:** Não, a unidade, ao preço do milho em torno de 50 reais por saco, a gente está falando de uma diferença de custo na ordem de 20%, em ordem de grandeza. Lá em Goiás, (pensando) [00:52:59] só em Goiás. Quando eu olho o custo de São Paulo é um custo um pouco maior porque aí são eficiências diferentes, a usina é um pouco mais antiga, e assim por diante.

**Júlia:** Eu acho que seria melhor fazer um consolidado pensando mais na indústria, viu, Felipe?

**Felipe:** Na indústria.

**Júlia:** (O base de) [00:53:17] São Paulo seria melhor, porque acho que São Paulo é mais representativo do Centro-Sul.

**Felipe:** Na indústria é muito maior. (A indústria eu diria) [00:53:24] que é de 30% a 35%. Quem está fazendo etanol hidratado em São Paulo não está ganhando dinheiro. Eu diria que está perdendo dinheiro. A gente conseguiu com muito custo empatar no ano passado, como eu mostrei aqui. Mas os preços de hoje, assim, na média da indústria, indústrias menos eficientes, com menos produtividade, hoje, vender etanol está queimando o caixa. É que no caso, (diferente) [00:53:55] do milho, a cana de açúcar está lá, você precisa colher, não tem muito o que fazer. O milho você pode, em um cenário de preços pior, tanto pior para o etanol ou pior para o milho muito mais caro, você pode tomar a decisão de fechar a planta e abrir quando as condições estiverem melhores. Mas o etanol de cana você tem que fazer,

mesmo porque se você tem (uma planta em São Paulo de açúcar e) [00:54:18] etanol, você não tem muito jeito, você tem que fazer o açúcar porque o açúcar está dando dinheiro. Então na média lá você consegue tirar algum dinheiro do açúcar. (Mas a capacidade de investimento) [00:54:21] fica muito restrita realmente.

**Júlia:** Mas qual é o preço você acha que já fica indiferente? A que preço de açúcar ou que preço de etanol, o produtor, e até mesmo vocês, já preferem fazer etanol?

**Felipe:** (Não, aí a gente está o preço de etanol equivalente, o açúcar que eu estou) [00:54:48] fixando para esse ano aqui, o etanol equivalente alguma coisa próxima a 3 mil e 300, 3 mil e 500 reais por metro cúbico, (no head) [00:55:06] que eu tenho hoje de açúcar. Então para eu tomar a decisão de fazer etanol e não açúcar, o preço do hidratado teria que subir quase mil reais. E hoje é praticamente impossível, né? Com as condições atuais de preço de petróleo.

**Júlia:** Está bom. Obrigada.

**Felipe:** Imagina, obrigado.

**Operador:** Obrigado. Por favor, aguardem enquanto coletamos as perguntas. Lembrando que para fazer perguntas escritas, orientamos que sejam enviadas via ícone (inint) [00:55:42] no botão inferior de sua tela. Encerramos nesse momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao senhor Felipe Vicchiato para as considerações finais.

**Felipe:** Obrigado a todos pela participação (no call de resultado) [00:56:00] do trimestre e o encerramento do ano. Qualquer dúvida adicional, eu e minha equipe estamos à disposição aqui. Um abraço a todos. Boa tarde.

**Operador:** A teleconferência da São Martinho está encerrada.  
Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde. [00:56:17]