

## Resultados do 3T22 - Transcrição

### 14 de novembro de 2022

Boa tarde a todos e bem-vindos à teleconferência da Cosan sobre os resultados do terceiro trimestre de 2022.

Está comigo hoje o Luis Henrique, nosso CEO.

Antes de passar aos resultados, gostaria de destacar que apesar do cenário econômico de muita volatilidade, fechamos o terceiro tri com resultado forte e demos passos importantes na jornada de crescimento do Grupo.

Vamos agora passar pelos principais destaques financeiros e operacionais de cada negócio.

Seguindo para o **slide 3**, para falar dos resultados da **Raízen**.

#### **Slide 3 – Raízen**

Em Renováveis, o crescimento da receita e maior volume de comercialização de bioenergia não foram suficientes para neutralizar o menor volume próprio vendido e a pressão inflacionária nos custos e despesas, que impactaram negativamente o resultado do período.

No Açúcar, o EBITDA ajustado mais que dobrou, como reflexo da maior participação na venda direta e preços superiores.

Já o resultado em Marketing & Serviços caiu neste trimestre. No Brasil, a operação foi impactada principalmente pela dinâmica de mercado de combustíveis, com a queda sucessiva e atípica de preços afetando os estoques, e pela cotação do CBIOS. O resultado da operação LatAm ficou em linha com o mesmo período do ano anterior, reflexo do maior volume de vendas e da eficiência operacional, que foram parcialmente compensados pela maior pressão da inflação e do câmbio.

Além disso, como vocês devem ter acompanhado no call de resultados da semana passada, a Raízen seguiu avançando na geração de negócios em linha com sua estratégia de crescimento. Assim, gostaria de destacar aqui o anúncio do contrato de comercialização de E2G com a Shell, em conjunto com a construção de 5 novas plantas para atender essa demanda.

Passando para o **slide 4**, onde apresento a **Rumo**.

#### **Slide 4 – Rumo**

Tivemos um trimestre com EBITDA e volume recordes, impulsionados pela expansão do volume transportado na Operação Norte e pela contínua melhora dos indicadores operacionais.

A Rumo ganhou *market share* de grãos no Mato Grosso e cresceu de forma relevante no volume de grãos exportados pelo Porto de Santos, porém, mesmo assim, perdemos *market share* em relação ao 3T21, uma vez que neste período havia menor demanda por logística durante a quebra de safra de milho de 2021.

A evolução na margem EBITDA teve como reflexo o aumento na tarifa consolidada e a usual disciplina de custos.

Já olhando para o longo prazo, no mês de novembro, e, portanto, evento subsequente, a Rumo anunciou o início da execução da primeira fase do importante Projeto de Extensão no Mato Grosso entre as cidades de Rondonópolis e Campo Verde.

Indo agora para o **slide 5**, vamos falar da **Compass**.

### **Slide 5 – Compass**

A Compass encerrou mais um tri de resultado consistente, com excelente desempenho operacional da Sulgás e a consolidação dos resultados da Commit, Estes efeitos compensaram o menor volume de venda no industrial, em função de paradas programadas para manutenção, apesar da retomada do segmento comercial e da resiliência no residencial.

Além disso, seguimos dedicados à integração da Commit, com foco na replicabilidade do nosso modelo de negócios e trabalhando para concluir os desinvestimentos já anunciados.

Vamos agora para o **slide 6**, para falar da **Moove**.

### **Slide 6 – Moove**

Mais uma vez apresentamos evolução do EBITDA na Moove, que foi alavancado pelo portfólio com maior rentabilidade somado à expansão nas vendas, além de ser o primeiro trimestre completo da consolidação da PetroChoice e da Tirreno.

Vale destacar que tivemos uma forte geração de caixa operacional neste período, sendo mais que o dobro do EBITDA, em linha com a estratégia de suprimentos e precificação, o que acarretou na redução da alavancagem.

Por fim, continuamos focados na integração da PetroChoice, que segue conforme o esperado.

Vamos agora para o **slide 7**, para falar sobre a Vale.

### **Slide 7 – Vale**

No início do mês de outubro anunciamos a aquisição de participação minoritária de 4,9% no capital da Vale e a estruturação de uma segunda operação que corresponde a uma exposição financeira adicional de 1,6%, que poderá ser convertida em participação direta na Vale.

A estrutura da operação garante opcionalidade e flexibilidade para a Cosan e reafirma nossa tese de investimentos sobre o ativo, protegendo os interesses de nossos acionistas e limitando riscos de eventuais perdas.

A Vale é um ativo único e irreplicável, posicionado em um setor onde o Brasil tem grande vantagem competitiva e comparativa com exposição à moedas fortes.

Este movimento está alinhado à nossa estratégia de alocação de capital e diversificação do portfólio, assim como aos nossos valores EESG. E aqui podemos destacar que a Vale tem o melhor minério de ferro do mundo e reservas de metais básicos promissoras, o que a faz uma empresa-chave para a transição energética global e descarbonização.

Seguindo para o **slide 8**, onde apresento o resultado consolidado da Cosan.

### **Slide 8 – Cosan Pró-forma**

O resultado da Cosan Investimentos é composto principalmente pela Radar com arrendamento de propriedades agrícolas, sendo que, neste tri, houve uma queda no resultado versus o 2T22, em função da marcação a mercado de valorização das terras que compõem o portfólio de terras da Radar no trimestre passado.

Aqui, gostaria de trazer que como evento subsequente ao fechamento deste tri também ampliamos nossa participação na Tellus e na Janus, empresas de gestão ativa de propriedades agrícolas, assim como a Radar.

Em relação ao Corporativo, as despesas da estrutura foram menores no 3T22, uma vez que o mesmo período do ano passado foi impactado pela movimentação dos planos de remuneração de longo prazo.

Assim, tivemos uma expansão do EBITDA ajustado, alavancado pelo resultado recorde da Rumo como reflexo da expansão dos volumes transportados e da tarifa média.

Já o lucro líquido ajustado do período caiu, em razão do impacto dos efeitos extraordinários no período comparativo, além da queda do resultado da Raízen, parcialmente compensado pelo resultado dos demais negócios do grupo.

Em relação aos investimentos consolidados da Cosan, tivemos um aumento comparado com o mesmo tri de 2021, que é explicado, principalmente, pela incorporação da Biosev e plantas de E2G na Raízen, e da construção do TRSP pela Compass, neutralizado pela queda do CAPEX da Rumo.

Quero reforçar aqui que, independentemente dos movimentos recentes, todo o plano estratégico de expansão das empresas que já temos no portfólio está mantido.

Bom, vamos para o **slide 9** para mostrar os principais destaques financeiros do grupo.

### **Slide 9 – Cosan Pró-forma – Destaques Financeiros**

Com relação ao endividamento, fizemos a gestão de dívidas no grupo todo. O aumento da dívida bruta foi, principalmente, devido a emissão do empréstimo ponte para a aquisição das ações da Vale. Além disso, a Raízen fez uma emissão de um novo Certificado de Recebimento Agrícola e a Cosan pré-pagou o Bond 2023.

A geração de caixa para acionistas foi menor neste trimestre versus o 3T21, devido aos recursos do IPO da Raízen e da captação privada na Compass que ocorreram no ano passado.

Por fim, como consequência de tudo que mencionei, tivemos um aumento na alavancagem quando comparado com o trimestre anterior, em função dos efeitos não-recorrentes registrados na Cosan Corporativo provenientes do IPO da Raízen e da aquisição da Biosev no 3T21.

Antes de encerrar, gostaria de reforçar que a sustentabilidade está no nosso DNA, sendo um dos principais *drivers* do nosso crescimento e seguirá direcionando nossa visão de futuro e tomadas de decisão.

A sustentabilidade está presente no pioneirismo do desenvolvimento de produtos renováveis a partir da cana-de-açúcar até o desenvolvimento de logística eficiente e pode ser vista, inclusive, nos movimentos recentes que comentei hoje.

Continuamos buscando a geração de valor sustentada na oferta de energia limpa, transição energética segura, logística eficiente, foco e respeito às pessoas, e uma sólida estrutura de governança.

Por fim, gostaria de ressaltar que em setembro, fomos reconhecidos como a Melhor Empresa do Ano por umas das principais revistas de negócios do Brasil, como resultado da dedicação de um time que constrói e compõe cada passo da nossa jornada.

Encerro a apresentação e podemos passar para seção de perguntas e respostas. Obrigado.

### **Operador:**

Agora passaremos a palavra ao Luis Henrique Guimarães.

### **Luis Guimarães:**

Boa tarde a todos. Obrigado por participar da nossa Teleconferência dos Resultados do 3T22. Eu gostaria de enfatizar alguns pontos importantes que o Lewin já cobriu antes de passar para perguntas e respostas.

Primeiro, na questão das operações das Companhias, vocês viram que em cada uma delas nós continuamos perseguindo as principais avenidas de crescimento, resultado e de eficiência que nós viemos falando a vocês.

Então, no caso da Moove, a expansão internacional e, obviamente, aumentando a eficiência, os negócios nas regiões mais maduras, como o Brasil, Argentina, América do Sul e a parte da Europa, com resultados bastante satisfatórios e com a perspectiva de futuro como nós tínhamos planejado, aumentando a nossa exposição aos mercados americanos e europeus.

No caso da Compass, é firme na conclusão das obras do terminal de São Paulo, para que elas fiquem prontas para o primeiro semestre do ano que vem, com a operação *startando* no segundo semestre do ano que vem.

E a contínua integração, melhoria de resultado e transferência de tecnologia e melhores práticas nas operações da Commit, com o nosso sócio Mitsui, das novas geografias onde temos posto a distribuição e o crescimento dessas áreas e terminar o desinvestimento que já aconteceu em parte das distribuidoras que não vão continuar no nosso portfólio.

No caso da Rumo, o foco total em transportar uma safra recorde, com uma boa sazonalidade, onde os volumes foram melhor distribuídos e conseguindo atingir nossa capacidade máxima em vários períodos do 3T22, e preparando, como vocês viram nos últimos dias, o início das obras da expansão em direção a Lucas do Rio Verde.

E a conclusão da venda de um terminal em Santos, onde bota a nossa companhia focada na expansão e no crescimento da capacidade para poder trazer esse volume, que vai ser de expansão contínua, principalmente no Centro-Oeste do Brasil.

E, no caso da Raízen, foco total na excelência e no aumento da produtividade, que já apresentou ótimos sinais no primeiro e segundo corte, como vocês têm visto continuamente e na expansão de E2G, com o anúncio de mais plantas. Agora no total, são nove plantas, sendo cinco anunciadas recentemente, o nosso foco total na execução e na implementação.

E em marketing de serviços, um trimestre desafiante pela já explicada contínua redução de preços, mas com perspectivas quando se olha na margem bruta, no *underlining* de rentabilidade, negócio com margens mais saudáveis do que nos trimestres anteriores.

E, obviamente, uma conclusão do *turn around* argentino que houve um impacto grande em setembro do aumento dos estoques ao fazer frente à parada da refinaria, o que obviamente impactou na alavancagem da Raízen, além do aspecto sazonal e na alavancagem total do grupo, mas totalmente dentro de parâmetros que são não-recorrentes e que voltam nos trimestres subsequentes.

Na Cosan Investimentos, a conclusão do investimento na Janus e na Tellus, aumentando o nosso portfólio de terras e a entrada na Vale, o que reforça nossa tese de investimento geral, que nós temos conversado com vocês, sobre as cinco vantagens comparativas e competitivas do Brasil.

Energias renováveis através da Raízen, em petróleo e gás, através da Raízen e da Compass, em alimentos através da Rumo e da Radar, em geração de créditos de carbono através da Radar e da Raízen, e agora mineração com o investimento inicial que nós fizemos no Porto do Maranhão e agora com a entrada da Vale.

Agora acreditamos que temos um portfólio completo e dedicado para poder fazer e gerar enormes benefícios com essa nova dinâmica global e com o posicionamento que o Brasil, na nossa visão, continua tendo e terá cada vez mais nessa agenda.

Então, um bom trimestre, a gente continua focado em execução, focado em garantir que essas iniciativas todas vão continuar gerando valor para os acionistas e, principalmente, olhando para frente, onde nós continuamos vendo um ambiente ainda de volatilidade no cenário global e também no Brasil.

E, portanto, muita responsabilidade em custos, alocação do CAPEX e a capacidade de nós continuarmos atraindo os melhores talentos para tocar essa agenda de enormes desafios que nós temos pela frente.

E com isso eu abro para vocês para perguntas e respostas.

## Q&A

### **Thiago Duarte, BTG Pactual:**

Olá! Boa tarde a todos. Boa tarde, Lewin, Luis. Prazer falar com vocês.

Queria, então, fazer minhas duas perguntas focando nas partes do grupo que ainda não tivemos a oportunidade de discutir com os resultados das subsidiárias. A primeira é, na verdade, menos do que o Luis falou há pouco, porém mais no que está descrito ali no relatório de resultados de vocês, na carta de abertura do Luis.

E eu queria, chamando a atenção, na verdade, para uma mudança de linha importante de tom, quando a gente compara, por exemplo, com a carta, se eu não me engano, foi a carta do início do ano, do resultado do 4T21, que tinha um tom ali bem mais cauteloso, correto, Luis?

Inclusive, se eu não me engano, quando vocês anunciaram o cancelamento da JV com a Porto, e agora um tom, eu diria, até bastante construtivo para o ano que vem em termos das avenidas e não deixa de ser emblemático, logo após o anúncio da compra do *stake* minoritário na Vale.

Então, Luis, se pudesse falar um pouquinho do contexto que você está vendo e como isso embasa aquela mensagem inicial. Acho que seria bem importante para pensar, entender a cabeça do grupo como um todo.

A segunda pergunta, quando vocês anunciaram o negócio da Vale, vocês falaram bastante sobre a necessidade e a disposição de trabalhar o portfólio da Companhia e fazendo menção em específico do portfólio permanente das Companhias mais maduras, vamos dizer assim.

E eu queria também, se vocês puderem falar um pouco sobre o que a gente deveria considerar como mais provável nesses movimentos, considerando as Companhias, como eu já disse, mais maduras do portfólio, se faz sentido voltar a pensar em IPO de Compass, alguma coisa envolvendo a Raízen ou Rumo, a própria Moove hoje já atingiu uma escala que é bem maior, bem mais representativa do que há pouco tempo atrás. Então seria interessante ouvir esse segundo ponto também.

Muito obrigado.

### **Luis Guimarães:**

Obrigado, Thiago. Deixe-me começar pelo primeiro.

Eu acho que a principal mudança, eu nem diria mudança, eu acho que evolução, ok, Thiago... Assim, lembra que no final do ano passado nós tínhamos uma série de projetos super importantes para 2022, mas que precisavam de materialização? E como eu sempre digo, uma coisa é você olhar de fora qualquer ativo e outra coisa é você entrar dentro do ativo.

Então vou dar alguns exemplos, Thiago, para nós rechearmos essa nossa conversa com fatos e dados. Então, nós tínhamos, lá no final de 2021, a perspectiva da conclusão do *deal* da Gaspetro. Mas ele precisava acontecer, nós precisávamos entrar nas empresas, precisávamos entender como elas funcionavam e qual era o potencial real delas.

Nós estamos hoje em novembro de 2022, um ano depois, em uma posição muito diferente. O *deal* da Gaspetro aconteceu, a gente entrou nas Companhias, a nossa relação com o nosso sócio Mitsui, extremamente positiva e produtiva e um avanço bastante grande nas Companhias desde a nossa aquisição, que começou com a Sulgás, em janeiro do ano passado, mas passou ali a partir de maio/junho já na gestão Commit.

Então, isso dá para nós uma segurança diferente da que a gente tinha naquele momento. Naquele momento nós sabíamos que nós tínhamos uma obrigação de R\$ 2 bilhões de investimento. Ainda não sabíamos se iríamos conseguir vender o pedaço de portfólio que nós já vendemos um pedaço e está evoluindo para vender o resto e não sabíamos de fato como seria a operação. Nós tínhamos obviamente a nossa tese, a nossa crença e mais uma coisa quando se entra ela

materializa. Então esse é um ponto super importante.

A mesma coisa na Rumo. Na Rumo também nós tínhamos lá a extensão de Lucas, mas tínhamos uma série ainda de indefinições, de licenças, de processos etc. A extensão de Lucas está sendo a primeira parte da terraplanagem já começou essa semana, semana passada na verdade.

Então, de novo, as condições de certeza de que ela vai acontecer, aliado a excelente recuperação da Rumo esse ano versus o passado, de muita coisa que nós havíamos falado com vocês, como “Gente, tem um *player* aqui de a gente se posicionar como um formador de preço importante, de capacidade, etc, que foram realizados isto aí”. Então, de novo, uma segurança muito maior do que a que estava nesse momento no ano passado.

Raízen tinha acabado de sair do IPO com uma perspectiva grande na época de ir à E2G. Mas, de novo, nós não tínhamos vendido ainda. Tínhamos boas conversas sob demanda, mas não tínhamos vendido.

Hoje, a Raízen tem nove plantas contratadas de contratos de longo prazo com preços em moeda forte com compradores *triple-A*. De novo, um outro nível de segurança.

Moove. Perspectiva boa de acontecer Petro Choice, mas a gente não sabia se ela de fato iria acontecer e se acontecesse, se a gente encontraria 100% que nós estávamos vendo lá dentro. Adquirimos, encontramos, perspectiva muito positiva, resultados acontecendo.

Então, qual é a grande mudança aqui de evolução? A gente tinha uma carteira muito boa de projetos, com muita crença sob a qualidade deles, mas todos eles precisavam acontecer.

Passou-se um ano, todos eles aconteceram e eu diria que em todos, com a perspectiva melhor do que a gente imaginava, seja pela qualidade do ativo, seja pela qualidade de pessoas, ou seja pela demanda de mercado, como é o caso do E2G, que na verdade acelerou até numa velocidade maior do que a gente esperava.

Portanto, isso permite a gente ter um grau de confiança para dar alguns outros passos de novo, dentro da estratégia, dentro da nossa visão de ter essa capacidade de ser um *player* relevante na área de recursos, nas cadeias de recurso naturais, especialmente nessas cinco que a gente vê como grande vantagem comparativa do Brasil.

Em relação à sua segunda pergunta, Thiago, a maneira de pensar sobre isso é pensar que cada uma das Companhias nossas tem um portfólio de negócios dentro dela. A Rumo tem a Malha Sul, tem a Malha Central e a Malha Norte. A Raízen tem portfólio de energia elétrica, tem portfólio de biogás, tem portfólio de marca de serviços Brasil, portfólio de marca de serviços América Latina, tem portfólio de açúcar e etanol, de renováveis, etc. É a mesma coisa se eu for olhar a Moove e Compass.

Então, todas elas você pode ter a capacidade de desinvestir o negócio específico, trazendo ou sociedade, ou um ativo específico, como foi o caso recente da Rumo com a venda do armazém, ou, como se já mencionou, a

abertura de capital da Compass e da Moove, que sem dúvida estão nos nossos planos.

Nós não mudamos os nossos planos de alguns anos atrás que nós divulgamos para vocês que a nossa visão é ter as quatro Companhias, nossas quatro plataformas do nosso portfólio como companhias abertas para dar opção pros acionistas, escolherem o portfólio que eles querem montar ou embarcar na *holding* como gestor de portfólio de maneira abrangente.

Portanto, é isso. Nós iremos seletivamente olhar a oportunidade, de novo, sempre depende do mercado, depende de oportunidade para si para reposicionar um pedaço de um ativo ou um pedaço de uma Companhia, mas sempre com a visão de permanecer com o controle e com a influência necessária para realizar o que a gente acredita nessas plataformas e suportar os planos de investimentos de cada uma dessas plataformas que estão super bem estruturadas.

E acho que um ano é um período curto. Se você ver tudo que aconteceu esse ano, acho que foi um ano de enorme progresso em todas as promessas que nós fizemos para vocês no final do ano passado.

Então é isso, não tem uma mudança. E como nós havíamos anunciado, e acho que o Marcelo também enfatizou isso muito nos *calls* que nós tivemos naquela Vale, nós montamos estruturas financeiras que não vão permitir que nós sejamos, eu diria, escusados ou determinados pelo mercado.

Nós iremos achar as oportunidades corretas de fazer os movimentos de portfólio que um bom gestor de portfólio de alocação de capital não só compra como junta, mas também tem horas que é o momento de desinvestir, por um negócio ter mais valor para um terceiro ou você gerar uma boa oportunidade de mercado, como por exemplo um IPO, onde você traz um componente importante para o crescimento futuro de duas Companhias que acreditamos muito na capacidade de gerar valor para frente, que é a Compass e a Moove.

Não sei se respondi Thiago, se ficou com alguma dúvida.

**Thiago Duarte:**

Não, respondeu super bem, obrigado.

**Bruno Montanari, Morgan Stanley:**

Obrigado, pessoal, por pegar as minhas perguntas.

Primeiro tocando no tema da Vale. Queria saber como estão progredindo as conversas com os acionistas e, eventualmente, *management* da Companhia para uma parceria mais próxima da Cosan com a Vale.

E como nós deveríamos pensar em dividendos da *holding* e *buybacks* com essa nova movimentação da aquisição do *stake* na Vale, que, querendo ou não, vai necessitar um pouco mais de fôlego financeiro da *holding* em algum momento.

A segunda pergunta na Compass, se vocês puderem passar um pouco pelo

plano de ataque para transformar as distribuidoras que ficam no portfólio de maneira de sucesso, como foi o caso da Comgás, seria interessante para nós vermos o que dá para ser feito.

E na parte do mercado aberto de gás, nós começamos a ver algumas empresas no *upstream* já a morder um pedaço desses contratos bilaterais. É uma evolução super bem vinda. E seria bacana entender como a Compass também poderia se alavancar nessa parte do mercado aberto.

Muito obrigado.

### **Luis Guimarães:**

A sua primeira pergunta sobre a questão da nossa entrada na Vale e conversas. Nós estamos seguindo os processos naturais de governança. Então, nós normalmente mantivemos contato com o presidente do conselho e com os conselheiros, e estamos aprendendo com muita humildade sobre a companhia.

Como eu falei bastante para o Thiago, na nossa resposta anterior. Uma coisa é você olhar de fora. E normalmente nós temos uma série de opiniões, de crenças, que nos levou a fazer o investimento por achar que a companhia tem enorme valor e enorme potencial de geração futura.

E onde nós achamos que nós, por ser um acionista com um perfil complementar e diferente dos acionistas atuais com uma visão mais industrial e mais de operação, vai poder complementar e completar para que a Companhia e o mesmo tenha resultado e sucesso.

Então esse é o passo normal. Nós temos feito esse tipo de interação e estamos bastante, de cada passo que nós damos, a cada conversa que nós podemos ter e cada conhecimento, nós tivemos uma visita do nosso time a Brumadinho, Mariana, para entender todo o impacto e o que está sendo feito. Voltamos, bastante satisfeitos com a maneira profissional, capaz e dedicada que a companhia está tratando esse assunto que é de enorme prioridade, de enorme importância.

Enfim, então eu acho que se eu pudesse te resumir em uma palavra o que está havendo dentro da Companhia agora, obviamente que nós podemos ser expostos dentro da governança da Companhia e na relação com o conselho da Companhia é muito positivo e reforçando ainda mais a nossa tese de que esse é um ativo irreplicável e com uma capacidade enorme de gerar resultados futuros.

Em relação à sua terceira pergunta sobre as novas distribuidoras e como nós estamos vendo, de novo, vendo muito bem. Obviamente cada distribuidora tem uma realidade. Não vou entrar na realidade de cada uma, mas nós vemos um enorme potencial, capacidade de geração de um *mix* muito mais equilibrado.

Se você olhar, todas as companhias tinham um mix muito industrial, o que tem ainda a oportunidade de crescer, mas a capacidade de fazer o que nós fizemos com a Comgás, aumentar a base de comércio e a base de residencial, que dá uma resiliência muito maior para a Companhia e uma capacidade de se adaptar a momentos onde a indústria, seja num momento de recessão ou momento de

pandemia como a gente viveu, ter menos exposição e maior capacidade de resiliência e redução de risco de operação.

Então, é totalmente factível a capacidade de transferir *know-how*, tecnologia, processos, sistemas e aplicações para que essas Companhias evoluam e continuem trabalhando no sentido de melhor atender o mercado de gás.

Você falou, eu não entendi muito bem o que você quis dizer sobre a questão dos contratos bilaterais, mas vou tentar aqui. Se eu não responder da maneira que você imaginou, me interrompa, por favor.

A gente está vendo o aumento da atividade e comercialização de gás, o que é muito bom. Então, *players* de *upstream* querendo trazer para o mercado o seu produto, independente dos arranjos que existiam anteriores via Petrobrás.

E por isso existem comercializadoras no mercado e por isso a Compass também tem a sua comercializadora. Obviamente tem bastante coisa que é importante para destravar esse mercado, desde questões tributárias, a questão de *swap* e outras.

Mas nós vemos isso como muito positivo, porque de fato vai permitir que a Compass e a Commit, com as suas várias distribuidoras, possam trazer para os seus clientes soluções de gás mais competitivos através de várias comercializadoras que estão no mercado e de vários produtores que estão no mercado.

Vamos lembrar que, para a distribuidora, o gás é um *pass-through*. Então, a distribuidora não ganha dinheiro na variação do valor do gás, o que é muito positivo nesse sentido, porque permite que clientes livres ou que queiram se tornar livres ou o próprio mix da distribuidora para os clientes cativos fiquem mais competitivos, e ele ficando mais competitivo a distribuidora vende mais e, portanto, tem mais tarifa e, portanto, tem mais rentabilidade.

Portanto, é um ciclo positivo. Então, nós como Cosan, que é acionista da compra, vemos com muito bons olhos o desenvolvimento desse mercado, porque ele vai de novo trazer mais competitividade, trazendo mais competitividade, vai trazer mais volume, dando mais competitividade, vai incentivar clientes com dado potencial e dado tamanho virarem clientes livres, o que tira uma série de obrigações da distribuidora também de *take-or-pay* e de outras questões, o que melhora, de novo, o resultado potencial das distribuidoras.

Estamos muito satisfeitos com o movimento da aquisição da Gaspetro. Estamos muito satisfeitos com a transformação da Commit, com a nossa sociedade com a Mitsui, com o *management* totalmente *in place*. Então, temos um CEO da Commit, temos um time de gestão, temos os CEOs de cada uma das companhias em baixo dessa, novos processos, processos evolutivos que estão acontecendo.

Portanto, é um investimento que nós achamos que vai dar muitos frutos ao longo dos próximos meses e os primeiros resultados já começam a mostrar. Já começa a aparecer aí no PML da Compass, com o conhecimento da Cosan a evolução desses ativos.

Por último, a sua pergunta sobre *buybacks* e dividendos. Nós temos ainda em aberto um mandato para nós fazermos *buybacks* na Cosan e vamos aproveitar as oportunidades quando nós acharmos que elas são importantes.

Em dividendos, vamos manter a política, não vamos dizer política, vamos dizer a prática, mais do que política, a prática que temos há vários anos de distribuir 25% dos resultados da Companhia para os seus acionistas.

Então, a nossa posição é do portfólio de caixa, da estrutura das nossas Companhias e, da maneira como nós montamos a operação da Vale, vai permitir que nós consigamos continuar com os investimentos prioritários de cada uma das Companhias, com pagamentos e dividendos dentro da sua regularidade dentro de cada uma das Companhias, oportunidades *buybacks* onde faça sentido e a *holding* distribuindo 25% do seu resultado.

E obviamente, como nós já colocamos na primeira pergunta do Thiago, olhando para oportunidades de rotação de portfólio onde faça sentido, gere valor e permita a nós ao longo do tempo e transformando nossa posição em Vale nos derivativos, uma posição de *equity* à medida que for evoluindo nossa agenda, como nós colocamos para vocês nos *calls*, quando anunciamos a entrada na companhia, é claro.

**Bruno Montanari:**

Foi claro. Obrigado, Luis.

**Regis Cardoso, Credit Suisse:**

Oi, pessoal. Boa tarde, Luis, Lewin. Obrigado pelas perguntas aqui.

Parece-me que junto do ITR, no resultado, saíram também algumas informações adicionais sobre os parâmetros da aquisição da Vale. Então, em particular, tem o, quero dizer, o valor pago e o *stake* adquirido, então queria entender dali nós poderíamos derivar em preço médio de compra das ações ou se tem alguma ponderação que a gente tem que levar em mente do ponto de vista de prêmios de opções, ou de algum outro ajuste.

Também nessa linha dos parâmetros da estrutura, entender se vocês têm alguma coisa a mais que possam divulgar com relação aos *strikes* das opções ou os prêmios pagos pelas opções, ou mesmo *stake* na Raízen e na Compass. Porque eu lembro que vocês deram aquela apresentação com o *stake* aproximado, mas ele era diferente no ano de 23 e no ano de 24.

E então, quero dizer, não ficou super claro qual é exatamente a estrutura. Enfim, essa pergunta sobre a estrutura, os parâmetros da estrutura do nível de aquisição da Vale.

A outra questão...

**Ricardo Lewin:**

Regis, vamos responder aos poucos, senão nós nos perdemos aqui. Já estou quase esquecendo a primeira. Vamos lá.

Parâmetros de aquisição da Vale aqui, preço médio. Isso aqui você vai ter alguma ideia no fechamento de dezembro. Agora nós não divulgamos. É obrigatório divulgar quando nós divulgamos a operação, então é bem subsequente. Agora, por enquanto, nós não vamos divulgar.

Sobre os *strikes* das opções. Isso aqui nós não temos a obrigação de divulgar e nós nem pretendemos divulgar. Porque, uma vez divulgando, pode ter arbitragem ou em cima da ação da Cosan ou arbitragem em cima da ação da Vale, que é a última coisa que nós queremos. Então, o *strike* é um ponto sigiloso e nós vamos manter esse sigilo.

Em relação ao número três, você poderia repetir? Porque nós não entendemos direito.

**Regis Cardoso:**

Certo. Deixe-me só fazer um *follow-up* nessa parte do preço médio. Lá no ITR fala R\$ 16 bilhões por 4,85% do capital. Esse número tem algum problema se eu só dividir uma coisa pela outra e chegar num preço médio? E aí o número três era o *stake* daquela estrutura de ações preferenciais na Raízen e na Compass.

**Ricardo Lewin:**

Você divide aqui pelo número de ações relativas a 4,85, na verdade não é bem essa conta. Por quê? Porque quando a gente pegou o financiamento aqui da *bridge*, nós usamos esse valor aqui para... Eu estou respondendo e pensando para você também, ok?

Nós pegamos aqui o *equity*, e parte do... Não, não vai sair muito diferente, ok? Então, eu estou fazendo a conta aqui.

**Regis Cardoso:**

Não precisa fazer se não for pertinente...

**Ricardo Lewin:**

Não vai ser diferente, você pode fazer, pode fazer algo parecido com isso que vai dar certo, não vai dar preciso, mas vai dar muito próximo porque tem parte que foi gasto para a formação do *forward*, para prêmio, tem algumas outras coisas aqui, mas não vai dar muito distante.

**Luis Guimarães:**

E repita a sua terceira pergunta. *Stake* da estrutura de compra de Raízen, é isso?

**Regis Cardoso:**

É isso.

**Ricardo Lewin:**

Mas desculpa, eu não entendi. Eu não entendi qual é. Você poderia só refazer a pergunta?

**Regis Cardoso:**

É porque vocês não disseram exatamente qual era o *stake* que as ações preferenciais têm nas Companhias, na Raízen e na Compass.

**Luis Guimarães:**

Nos dividendos da Companhia, certo? Nos dividendos da Companhia.

**Regis Cardoso:**

Isso. Na segunda-feira, depois do anúncio, vocês disseram “Olha, tem X% dos dividendos de 2023 e Y% dos dividendos de 2024 e aí esse número não era constante nos dois períodos. Não ficou muito claro para mim se era porque tem uma estrutura do tipo um dividendo preferencial mínimo em reais por ação.

**Ricardo Lewin:**

Na verdade, eles têm dados. Por que nós fizemos o *release* desses dados de 23, 24? É justamente para o mercado entender que nós não temos nenhuma pressão de caixa nos anos de 23, 24, nem até o final de 25, porque o primeiro pagamento, se nós fizermos o *unwind* da estrutura de *collar*, ele começa no final de 25. Então nós anunciamos para o mercado entender que nós não teríamos pressão.

Com uma *proxy*, esse número varia e por isso nós não... ele é uma variação em relação ao lucro líquido de cada empresa. Então esse número varia. Nós não quisemos passar de todos, porque também é uma previsão nossa.

Se quiser fazer uma *proxy*, repete aquilo do último ano. É uma *proxy* e nós vamos dando mais informação no decorrer do tempo, assim que nós tivermos mais visibilidade e também tiver algo relativo ao *forecast* das empresas, ok?

**Regis Cardoso:**

Está legal, entendido. Bom, o outro tópico é o seguinte. Eu tive muitas reuniões aqui recentemente, principalmente nos Estados Unidos, e uma pergunta super comum é qual é a implicação dessa aquisição da Vale, da Cosan na Vale, para as empresas listadas, para as *opcos*.

Eu acho que vocês deixaram super claro que não tem mudança para o programa de investimento das empresas, mas eu acho que tem ainda algum, quero dizer, eu interpreto isso que é menos provável que as empresas em baixo façam *follow-on* de aumento de capital, porque aí a Cosan vai estar menos disponível, vai ter menos liquidez. Ou deveria, por outro lado, pensar que a Cosan poderia ser uma vendedora?

Estou compartilhando aqui um pouco os questionamentos que eu tenho recebido no mercado e eu acho que talvez seja um tópico que vale a pena vocês comentarem aqui.

Obrigado.

**Luis Guimarães:**

Legal. Obrigado, Regis. Vamos lá voltar um pouco atrás quando nós falamos das premissas básicas dessa nossa junção das cinco plataformas e agora, colocando a Cosan Investimentos junto que tem lá as participações da Radar e da Vale.

Primeiro, não há perda de controle em nenhuma das Companhias. Segundo, suporte aos planos de investimento das Companhias nos negócios de alta performance e rentabilidade como tem acontecido na extensão de Lucas, crescimento das distribuidoras, E2G, na expansão internacional da Moove, etc.

Fluxo e dividendos mantidos dentro dos padrões que vocês conhecem das Companhias. E, olhar oportunidades de abertura de capital das duas Companhias que não são abertas, de novo, não é novidade, não tem a ver com o *deal* da Vale, isto já era o nosso plano de vários anos atrás, quando nós fizemos o colapso da *holding*, de que nós faríamos o colapso, verificaríamos e teríamos as quatro companhias abertas em baixo.

Dois: dentro de cada Companhia, assumindo que era Companhia e plataforma é o portfólio de negócios e ativos debaixo dela, olhar oportunidades de giro de portfólio ou de negócios, sejam mais importantes ou tenham maior valor para terceiros e/ou composição de sociedades, novas companhias e etc; que também permita algum tipo de liquidez para a Companhia ou redução da necessidade de aportes de terceiros na Companhia.

Então, quando se olha no portfólio hoje, não tem nenhum *follow-on* previsto, porque nenhuma das Companhias precisa dentro do seu plano de investimentos. Não tem, como eu falei, nenhuma venda de *stake* que não seja através de um potencial abertura de capital e, portanto, com isso nós achamos que respondemos a essa questão.

E tem um último compromisso que nós não iríamos diluir o acionista Cosan, ou seja, nada em cima, como um *follow-on* ou coisa do tipo para poder suportar esse *deal*, dentro da nossa capacidade de realização desses investimentos.

Quando você olha o fluxo de caixa e o futuro das Companhias, dadas as perspectivas de mercado são bastante positivos e permitem, ao longo de 26, 27, 28, que se nós olhássemos sem o investimento da Vale nós teríamos uma enorme desalavancagem da Cosan e nós achamos que tem essa capacidade de gerar um retorno superior com esse posicionamento que nós tomamos na Vale e a quantidade de investimentos e negócios que estão acontecendo.

Não sei se respondi a tua pergunta Regis. Ficou algum ponto?

**Regis Cardoso:**

Não. Ótimo, respondido. É isso mesmo. Obrigado, Luis. Obrigado.

**Luiz Carvalho, UBS:**

Olá Luis, Lewin. Obrigado pela oportunidade e boa noite.

Eu tenho duas perguntas, acho que em temas que vocês abordaram, mas talvez eu queria abordar de uma outra forma.

Luis, você já falou de alocação de capital, obviamente dividendo, *buybacks*, eventualmente até os IPOs das companhias não listadas, e eu queria entender como é que, apesar do efeito sazonal de Raízen, como é que essa dívida mais alta de quase 70 bi e como a taxa de juros pelo menos o que está precificando no mercado, com uma demora um pouco maior, vamos dizer assim, para uma queda pode impactar, vamos dizer assim, algumas dessas linhas olhando num horizonte de 12, 18 meses à frente. Essa seria a primeira.

A segunda, você acabou de mencionar e a gente sabe que é uma característica muito forte do grupo, obviamente, ter controle das Companhias ou uma posição, vamos dizer assim, relevante do ponto de vista do processo decisório.

E nosso entendimento aqui é que, obviamente, até pela estrutura da Vale, haveria uma oportunidade de a Cosan talvez ser um *player*, vamos dizer assim, relevante dentro desse processo, talvez construindo um acordo de acionistas com outros acionistas relevantes também.

Eu queria entender como é que isso passa na cabeça de vocês. Se eventualmente tem alguma coisa que nós possamos imaginar do ponto de vista de horizonte, olhando outras Companhias, a própria Rumo, nós poderíamos imaginar alguma coisa, vamos dizer sim, semelhante ou aqui na Vale o intuito seria um pouco diferente.

Obrigado.

**Luis Guimarães:**

Luiz, obrigado. Deixe-me começar pela segunda, depois nós falaremos sobre a primeira.

A nossa cabeça desde que tomamos a decisão, há algum tempo atrás, de olhar o setor de mineração primeiro e depois entrada na Vale, acho que foi uma constatação real de que o perfil dos investidores que existem hoje nessa Companhia, que nós julgamos como Companhia excepcional, com ESGs ativos e de qualidade das pessoas que estão na companhia, etc; com o perfil bastante financeiro que para nós seria complementar. Acho que a primeira coisa é assim.

E aí que quando nós começamos a investigar, nós vimos que tinha um alinhamento de perspectivas do que eu acho que todos que estão envolvidos com a Companhia esperam do futuro da Companhia. Então, acho que isso é a primeira coisa.

Acho que, de novo, o acordo de acionistas serve para alguns tipos de operação, mas acho que, dado uma empresa do tamanho da Vale, a nossa cabeça é muito mais garantir um alinhamento na perspectiva e na visão de futuro é mais importante que qualquer outra coisa.

Então, neste momento, não está em nossos planos um acordo de acionistas, porque nós enxergamos, e eu acho que esse primeiro momento tem refletido isso, uma convergência de mais uma visão de para onde a Companhia tem que caminhar e, principalmente, os horizontes que se abrem aí nos próximos anos.

Acho importante que como nós vimos fazendo uma recuperação importante do que aconteceu no passado, tanto do ponto de vista de acidente como de portfólio. Vocês acompanham aí um trabalho muito bem feito de desinvestimento, de limpeza do portfólio, o trabalho de entender como melhor jogar o teto do seu portfólio remanescente na melhor maneira de se organizar e de explorar as vantagens, de novo, competitivos e as diferenças de cada negócio para poder gerar mais valor.

Então, nós pretendemos apoiar com as competências que nós agregamos. Competências de uma Empresa industrial e operadora, a competência de entender o ambiente do Brasil do ponto de vista regulatório e institucional, de entender também bastante de fluxo, logística e operação, e poder contribuir também muito forte muito na agenda de transição energética e de descarbonização. Portanto, nós vemos como bastante complementar a excelente base de ativos de acionistas que a Companhia tem.

Com relação à dívida, é óbvio que nós vamos estar o tempo inteiro, Luiz, olhando isso, sendo bastante responsável. Quando se olha o fluxo de caixa gerado pelas Companhias e a capacidade de alocar o CAPEX nos projetos certos que tem retornos acima obviamente do custo capital, nós também estamos confortáveis. Isso é uma dinâmica.

Obviamente, se há situações em particular em alguma companhia ou em algum negócio, ou até na conjuntura maior do mundo, do Brasil, deteriorados, vamos tomar ações que nós sempre tomamos de sermos bastante rápidos e conservador.

Mas olhando hoje, quando nós projetamos a perspectiva aí dos próximos vários anos, com vários cenários de taxas não reduzindo, taxa reduzindo de maneira

menos acelerada e taxa reduzindo de maneira um pouco mais acelerada, nós estamos confortáveis que, dada a estrutura do portfólio de Companhias que têm mais capacidade de pagar dividendos, da perspectiva também futura de pagamento de dividendos da Vale e da rentabilidade dos novos negócios que nós vimos investindo ao longo dos últimos anos, nós vamos conseguir servir esse portfólio complementado, como eu falei, com os desinvestimentos seletivos e/ou entrada de capital nas Companhias via exercícios de mercado.

Então, na nossa cabeça, isso foi muito estressado antes da nossa decisão de entrar. Nós olhamos bastante sob esse aspecto e testamos vários cenários. E nós continuamos hoje absolutamente confortáveis, tranquilos nunca, porque, de novo, nós vivemos no Brasil e no mundo que hoje está diferente, mas com o olho muito atento para isso e o foco paranoico nas Companhias de geração de eficiência e de melhoria de resultados, como vocês viram aí, continuado nos vários negócios.

E a gente tem que continuar performando e entregando e reforçando com o negócio, como por exemplo, o negócio de Radar, que é um bom também pagador de dividendos e de subida de resultados, para que nós equilibremos crescimento com rentabilidade e ao mesmo tempo, como eu falei no começo e repeti algumas vezes, desinvestindo nos momentos corretos para reforçar nossa posição.

**Luiz Carvalho, UBS:**

Está super claro. Obrigado.

**Camila Amorim:**

Nós recebemos uma pergunta aqui no chat do pessoal que está escutando o *call* em inglês, querendo saber a respeito, como poderiam interpretar o consolidado do *leverage matrix, given the veling investmens financing and the potential for dividends at to the holdco to be impacted by financing at opco levels in the future.*

Se nós podemos dar um *update*, como que nós estamos pensando e planejando isso?

**Ricardo Lewin:**

Obrigado, Camila. Obrigado, Decan, acho que já foi um pouco discutido aqui, mas em termos de alavancagem da Empresa, lembrar que nós sempre mantemos a política aqui de alavancagem, aproximadamente duas vezes o EBITDA, e obviamente isso pode subir e pode ir subindo aqui nós temos que ter um plano aqui para desalavancagem.

Lembrando que agora nós terminamos 3T22 com alavancagem de três vezes. É uma questão sazonal do reflexo das operações da Raízen no consolidado pró-forma e lembrando que o efeito do *deal* da Vale de alavancagem é zero.

Lembram que em setembro nós temos 8 bilhões de dívida que é o *bridge* e nós temos parte disso caixa e parte como títulos de valores mobiliários. Então, o efeito é aproximadamente zero, aliás, é até um pouquinho positivo em relação à

dívida líquida. E, para o futuro, você pode sempre levar em conta que a alavancagem deve ficar próxima a duas vezes no longo prazo.

Em relação aos dividendos das Empresas operacionais, muitos têm perguntado se nós iríamos aumentar o nível de dividendos operacionais e a resposta é não. Nós não vamos aumentar porque nós queremos que as Empresas... primeiro que nós não somos os únicos sócios das Empresas, nós temos que respeitar também os demais sócios, e segundo, as empresas, na verdade, as empresas tem que continuar os investimentos, como Luiz falou, os investimentos em projetos estratégicos.

A única diferença é que os dividendos da Raízen e da Compass, quando subirem parte vai para as ações preferenciais quando tiver a estrutura de ações preferenciais e parte flui para ações ordinárias, que aí são para a Cosan. Então, essa é a única diferença.

### **Operador:**

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. As perguntas por escrito que não foram respondidas, o time de RI responderá por e-mail. Agora, gostaríamos de passar a palavra ao senhor Luiz Henrique para as considerações finais da Companhia.

### **Luis Guimarães:**

Pessoal, obrigado mais uma vez, boa noite agora para vocês que acompanharam o *call*.

A mensagem é simples, pessoal. Muita implementação. Nós, mais uma vez, achamos que conseguimos construir uma plataforma de negócios que todos eles têm projetos por si só bastante desafiantes e com uma enorme perspectiva.

Ainda mais nesse cenário que nós estamos vivendo, global como nós já discutimos, *linkadas* às vantagens comparativas do Brasil, então tem projetos de crédito de carbono na Radar, tem os projetos que nós já falamos em cima de cada uma das Companhias, de toda agenda de suporte e apoio a Vale.

Enfim, temos muitas oportunidades e o que nós estamos ainda mais animados é que cada um desses projetos que nós vimos construindo ao longo dos últimos vários anos, toda vez que entramos nas companhias ou faz uma aquisição, ou faz uma expansão, ou faz uma nova operação e implementam novas tecnologias, tem se provado com resultado bastante satisfatório, igual ou melhor do que a gente tinha imaginado antes de iniciar.

Então queria aproveitar aqui para agradecer o apoio de vocês no mercado e agradecer o time todo da Cosan que vem aí trabalhando de forma incansável para que nós possamos materializar estes grandes projetos, destacando a capacidade do Brasil de ser um enorme provedor de alimentos, gás e petróleo, minério, energia renovável e crédito de carbono, que eu acho que é a grande agenda que esse país tem que ocupar aí no mundo como potência verde.

Obrigado pela confiança de vocês e até o próximo *call*.



**Operador:**

A Videoconferência de Resultados referentes ao 3T22 da Cosan está encerrada. O Departamento de Relações com Investidores está à disposição para responder às demais dúvidas e questões. Muito obrigado aos participantes e tenham uma boa noite.