

**Operadora:** Bom dia! Muito obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos e bem-vindas à videoconferência da Motiva Infraestrutura de Mobilidade S/A para a discussão dos resultados referentes ao 3T25.

Esta apresentação está sendo gravada e com tradução simultânea. Para disponibilizar a tradução, basta clicar no botão *Interpretation*. E para aqueles que estão ouvindo a videoconferência em inglês, há a opção de silenciar o áudio original em português, clicando em *Mute Original Audio*.

Antes de darmos sequência, queremos esclarecer que eventuais declarações referentes às perspectivas de negócios, projeções e metas operacionais representam crenças e premissas da diretoria da Motiva, assim como as informações atualmente disponíveis para a Companhia. Deve-se atentar que considerações futuras não são garantias de desempenho, porque envolvem riscos, incertezas e condições favoráveis para acontecer. Investidores, é essencial compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar os resultados futuros da empresa, diferindo materialmente daqueles expressos em tais considerações.

Agora, passo a palavra a Miguel Setas, presidente da Motiva. Por favor, Miguel, pode prosseguir.

**Miguel Setas:**

Olá a todos, bem-vindos à videoconferência de resultados do 3T25. Eu sou o Miguel Setas, estou aqui hoje com o Waldo Pérez, o CFO da Companhia, e com Flávia Godoy, a nossa Diretora de Relações com Investidores, e ao longo dos próximos minutos nós queremos mostrar-vos aquilo que foram os *highlights* de desempenho do 3T25.

Eu acho que os resultados deste trimestre são muito favoráveis, eles são resultados muito alinhados com aquilo que era a nossa expectativa de performance e com a estratégia que temos vindo a comunicar, em particular a estratégia que foi sinalizada também no Capital Markets Day do último dia 25 de setembro.

Começando pelo crescimento, vocês veem que nós entregamos este trimestre um crescimento do EBITDA ajustado de 16,3%. Vocês sabem que temos um compromisso de crescer o EBITDA num *high single digit* e, portanto, um trimestre em que nós estamos com um *double digit*, claramente acima daquilo que é, digamos, a referência de crescimento da expectativa quando olhamos para médio e longo prazo.

Na margem EBITDA, um avanço também significativo, um aumento de 6,5 p.p. quando comparamos com o homólogo de 2024 e, portanto, contribuindo significativamente para um lucro líquido ajustado que cresce 22% em relação ao ano anterior. Portanto, fechamos o trimestre com R\$ 683 milhões quando vemos a performance deste 3T.

Passando para a eficiência, o destaque vai para custo caixa. Quando ajustados numa base recorrente, temos uma redução de 11,4% comparado com o homólogo e isso traduz naquele rácio de eficiência que nós costumamos acompanhar, de OPEX caixa sobre receita líquida, uma redução para 38,3% no *last 12 months* e de 36,9% quando olhamos apenas para os primeiros nove meses de 2025. E, portanto, aqui já há uma boa indicação de que nós nos encaminhamos para o final do ano para tentar ficar abaixo dos 38%, que seria a meta que a nossa estratégia inicialmente previa para o ano de 2026, portanto, a tal antecipação de um ano que nós também comunicamos no Capital Markets Day.

Se olharmos para o CAPEX, vocês veem que temos um aumento de 11,25% de realização, portanto um CAPEX que ele está num *ramp-up* de execução, com uma assertividade também muito favorável e isso concorrendo para que nós possamos também, no final do ano, chegar a uma assertividade acima dos 90%, portanto, claramente um dos objetivos da Companhia também de uma execução excelente dos seus compromissos de investimento.

Se passarmos para a dívida, vocês veem que o nosso custo médio tem uma otimização de 0,8 p.p., e aqui muito por conta das sucessivas operações de *liability management* que temos realizado ao longo dos últimos meses e que nos permitem uma otimização da nossa função financeira, como aqui está resumido.

Depois, olhando para a dimensão de gestão contratual, talvez destacar também aqui três principais mensagens: As primeiras duas são aditivos que nós realizámos este ano, este trimestre em particular, na Via 4 com a extensão do nosso contrato de concessão por mais 20 anos, e isso, por contrapartida do investimento que faremos para estender mais duas estações, como vocês sabem, na linha amarela, e o contrato da SPVias, tem uma extensão de mais 73 dias, também por conta de investimento adicional que foi pactuado com o governo de São Paulo; e, finalmente, desta dimensão contratual, uma palavra para, enfim, recordar que temos também firmada a modernização da antiga MSV, agora atual Motiva Pantanal, que nos permite retomar os investimentos que estavam em *stand-by* nesta concessão no Mato Grosso do Sul.

E finalmente, na dimensão de sustentabilidade, dois destaques: O primeiro para sinalizar que nós somos reincidentes no *Great Place to Work*, voltávamos a estar na lista das 20 empresas de maior dimensão no país, com melhores pontuações; e também na dimensão de sustentabilidade, um aumento da nossa performance no S&P, no índice de *Corporate Sustainability Assessment*, que nos permite já estar hoje num nível de excelência, subimos 9 p.p., 9 pontos em relação a 2024. Portanto, também aqui um destaque para a nossa performance em sustentabilidade.

E, com isto, eu termino aqui este resumo inicial, passa a palavra para Waldo Pérez,

voltaremos no final para perguntas e respostas.

Waldo, está com você.

**Waldo Pérez:**

Obrigado, Miguel. Vamos agora para os detalhes dos destaques do trimestre.

Bom, o 3T apresentou o crescimento de tráfego comparável nas três plataformas de negócios. O tráfego consolidado comparável nas rodovias cresceu 1% no trimestre, com destaque para a RioSP, Motiva Pantanal e as concessões do Estado de São Paulo. O tráfego de veículos comerciais teve alta de 1%, impulsionado pelo escoamento de grãos Via Porto de Santos e entrega de obras, sobretudo, na RioSP. Já os veículos de passeio cresceram 1% sustentado pelas concessões paulistas, pois tivemos retrações pontuais em ativos impactados por condições climáticas e uma base comparativa elevada, sobretudo, para os ativos da região sul.

Na plataforma de trilhos, a demanda total comparável cresceu 2%. O crescimento nos ativos de São Paulo foi de 3%, refletindo a maior ocupação de escritórios nas regiões atendidas pela Via 4 e Linha 9. No Rio, o VLT Carioca também apresentou um avanço de 4%, impulsionado pela consolidação da demanda após a inauguração do Terminal Gentileza. Já o Metrô Bahia teve uma leve retração de 1%, influenciada pelo efeito calendário e maior quantidade de dias letivos no 324 na Universidade Federal da Bahia, quando comparado ao 3T deste ano.

Em aeroportos, houve um crescimento expressivo de 6%. Nos aeroportos internacionais, Curaçao se destacou mais uma vez com alta de 25% na demanda, impulsionado pelo aumento de voos e conexões. No Brasil, BH Airport cresceu 4% no tráfego doméstico, apoiado por incentivos ao QAV. E nos blocos sul e central, também houve um avanço de 4% e 8% respectivamente, refletindo maior ocupação de voos e ações estratégicas da Motiva para o desenvolvimento de rotas.

A performance financeira da Motiva no trimestre foi impulsionada por fatores estruturais do nosso portfólio, como a proteção inflacionária dos contratos e os reajustes tarifários aplicados nas rodovias de São Paulo e da RioSP. Além disso, houve um aumento de R\$ 0,10 nas tarifas de rodovias Autoban, SPVias e Rodoanel Oeste, aplicado como reequilíbrio cautelar relacionado à COVID, que se soma ao reajuste ordinário anual.

Também contribuíram para o resultado os ganhos provenientes da otimização do portfólio. Esses elementos levaram a um crescimento de 16% no EBITDA ajustado e uma expansão de 6,5 p.p. na margem, já como colocado pelo Miguel no início da sua fala.

Todas as plataformas apresentaram evolução de margem, reforçando a consistência da estratégia e a capacidade da Companhia de gerar valor de forma sustentável.

Sobre os custos, reforço que, mesmo em um momento de expansão do portfólio, a Companhia permanece atenta e ativa no controle de custos. Neste trimestre, excluindo os efeitos não recorrentes, observamos uma redução de 11% nos custos caixa, com destaque para os efeitos positivos trazidos pela otimização contratual da Motiva Pantanal, final da concessão de barcas e da Via Oeste.

Na linha de pessoal, houve uma redução de 5%, ou seja, R\$ 31 milhões, explicada principalmente pelo encerramento dos contratos de barcas e da Via Oeste, que contribuíram com R\$ 32 milhões e R\$ 29 milhões, respectivamente. Em serviços de terceiros, houve uma redução significativa de 24%, ou seja, R\$ 130 milhões. Esse resultado foi influenciado principalmente pela queda em custos e conservação de pavimento nas concessões Motiva Pantanal, SPVias e Via Oeste.

Vale destacar que na Pantanal a redução foi de R\$ 44 milhões e reforço que, após a otimização contratual, passamos a registrar esses valores como CAPEX, ou seja, investimento. Além disso, o encerramento do contrato da Via Oeste contribuiu com uma queda adicional de R\$ 67 milhões, somando-se ao término do contrato das barcas, que contribuiu com uma redução de R\$ 16 milhões.

Na linha de outros custos, houve uma queda de 6%, representando R\$ 21 milhões, que é principalmente explicada pelo encerramento do registro da estimativa de perda na Motiva Pantanal de R\$ 15 milhões, reflexo do processo de otimização contratual.

Encerramos este trimestre com nosso rácio de eficiência dos últimos 12 meses em 38,3%, refletindo não apenas o bom desempenho da receita, mas também os avanços das constantes iniciativas de redução de custos e dos movimentos de otimização de portfólio, que contribuíram de forma muito relevante nesse trimestre.

Com a continuidade dessas ações coordenadas, acreditamos que a meta projetada para 2026 tem potencial para ser alcançada ainda neste ano, conforme colocado pelo Miguel na sua fala inicial.

Olhando para resultado de lucro líquido, a boa performance operacional de reajustes tarifários aplicados nas rodovias de São Paulo e na RioSP, além da otimização do portfólio, impulsionaram o lucro líquido societário da Motiva. Apesar dos efeitos não recorrentes e não caixa, o EBITDA ajustado apresentou crescimento robusto, refletindo a resiliência do modelo de negócios.

A estratégia de focar em ativos mais rentáveis e a gestão ativa das participações contribuíram diretamente para o desempenho do trimestre, refletindo decisões acertadas e alinhadas ao nosso plano de longo prazo.

O resultado financeiro foi impactado pelo elevado patamar da taxa de juros, com crescimento de 4,47 p.p. superior ao período passado, e também pelo aumento de 17% da dívida bruta da Companhia. Contudo, houve um efeito positivo na linha de capitalização, especialmente em função dos negócios que ainda estão em fase de maior



volume de investimentos. Esses movimentos reforçam a consistência da nossa atuação e a execução da estratégia definida.

A alíquota efetiva societária atingiu 33,3%, representando uma redução de 5 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior, o que demonstra uma evolução importante nesse tema. Esse resultado foi influenciado pelo efeito positivo do adjetivo da Via 4, mas mesmo ajustando os impactos não recorrentes, o indicador teria alcançado o patamar de 36,7%, ainda assim refletindo progresso importante. Esses avanços reforçam a consistência das entregas e a efetiva execução da nossa estratégia.

Mesmo com a expansão do portfólio, a Motiva manteve um perfil financeiro sólido e equilibrado. A dívida líquida consolidada totalizou R\$ 32,7 bilhões, com cerca de 53% dos vencimentos a partir de 2032, preservando, assim, o perfil de longo prazo e garantindo previsibilidade e segurança financeira. Como reflexo desse perfil alongado, a *duration* da dívida atingiu 5,7 anos, com custo médio equivalente a CDI menos 0,28%.

A dívida líquida na Holding atingiu R\$ 5,6 bilhões, ou seja, 53% superior ao mesmo período do ano passado. O aumento reflete principalmente os aportes e contribuições de capital nos negócios conquistados no período.

A alavancagem segue controlada, com o indicador de dívida líquida EBITDA ajustado em um nível saudável para a operação. O aumento em relação ao 3T24 é natural dado o momento de crescimento da Companhia e a incorporação de novos ativos. Como esperado, houve uma leve redução frente ao 2T25, refletindo a boa performance operacional e a contribuição dos ativos que estão em fase de *ramp-up*.

Reitero que a diversificação da dívida e de seus indexadores, combinada com uma estratégia de *hedge* eficiente, prepara a Companhia para uma eventual redução de taxas de juros. Ao mesmo tempo, a protege contra oscilações de mercado e reforça nossa capacidade de crescer com responsabilidade e sustentabilidade.

Quando vamos para investimentos, vocês podem ver que atingimos R\$ 2,3 bilhões em investimentos nesse trimestre, reforçando a consistência e o forte ritmo de execução que temos mantido ao longo do ano. Em comparação com o mesmo período do ano passado, registramos um crescimento de 11%, o que já demonstra avanço. Ainda mais expressiva é a evolução recente dos investimentos, que cresceram 72% em relação ao 1T deste ano e 31% frente ao 2T deste ano. Esses resultados refletem nosso compromisso com a entrega e o desenvolvimento dos projetos e da infraestrutura de mobilidade para nossos clientes.

Nos investimentos do trimestre, seguimos com entregas importantes em diversas frentes. Na RioSP, o foco foi nas obras de ampliação nas regiões metropolitanas de São Paulo e São José dos Campos, além de avanços na Serra das Araras. Na Autoban, destaque para as intervenções de pavimento ao longo do sistema Anhanguera-Bandeirantes. As obras na ViaSul foram investimentos concentrados em duplicações e melhorias na BR-101, BR-290 e BR-386. Na Via Mobilidade e Linhas 8 e 9, destaque para a ampliação da



Estação Imperatriz Leopoldina e reforma das estações Domingos de Moraes e Júlio Prestes.

Também investimos na implantação de redes de energia e subestações na área de Trilhos. Reforço que ao longo de 2025 ocorreram as inaugurações da Estação Ambuitá e do Terminal Varginha.

Gostaria de reforçar novamente um tema importante sobre os investimentos da Via Oeste. Desde o 2T deste ano, as obras de melhoria passaram a ser ativadas em função do benefício econômico futuro nos trechos da malha rodoviária antes administrados pela Via Oeste e atualmente gerenciados pela Rota Sorocabana.

Estamos muito satisfeitos com os resultados deste trimestre, que demonstram crescimento de demanda e margem em todos os modais. Capturamos reduções e custos relevantes a partir de otimizações realizadas em nosso portfólio, somada à contribuição positiva dos novos negócios. Também avançamos de forma significativa na execução dos investimentos, tanto neste trimestre quanto ao longo do ano. Esses resultados reforçam a consistência das entregas e mostram que estamos seguindo firmemente na execução da nossa estratégia.

Com isso, eu termino a minha fala. Operadora, podemos iniciar agora a etapa de perguntas e respostas. Muito obrigado.

**Operadora:**

Antes de iniciarmos a sessão de perguntas e respostas, passaremos a palavra para Flávia Godoy.

**Flávia Godoy:**

Bom dia a todos. Durante aqui as nossas conversas, observamos que algumas casas ficaram com dúvidas no tema CAPEX da Companhia, no nosso saldo, no nosso compromisso de investimento que a Companhia disponibiliza nas demonstrações financeiras.

Dentro do 3T, todas as unidades de São Paulo, as unidades de rodovias tiveram seus contratos reajustados pela IRT, repassamos esse reajuste no saldo dessa nota, na nossa obrigação de investimento. Também tivemos reajuste na RioSP e no contrato das Linhas 8 e 9. Adicionalmente, com o aditivo que foi assinado na Via 4, adicionamos aproximadamente R\$ 1 bilhão na nota de investimento dessa concessionária, e com a conquista da Motiva Pantanal, o nosso contrato que a Companhia celebrou a assinatura em agosto, também adicionamos as obrigações de investimentos relacionadas a essa concessionária.

Motiva Pantanal, na conquista, na videoconferência que a Companhia fez com o

mercado para explicar essa conquista, havíamos falado, passado para vocês a mensagem ali do investimento de R\$ 10 bilhões. Dado que esse tema é um dos pilares estratégicos para a Companhia, a assertividade no nosso compromisso, na nossa obrigação de investimentos, a Companhia adicionou contingência. Então, nesses R\$ 10 bilhões, na base janeiro de 22 foi o nosso número da proposta com a contingência e atualizamos de janeiro de 22 até o encerramento desse 3T.

Então, o nosso *backlog* de investimento ele considera esses aumentos decorrentes da conquista de Motiva Pantanal, reajustes no 3T e também a inclusão do aditivo da Via 4.

### Sessão de Perguntas e Respostas

**Lucas Marchiori, BTG Pactual:** Perfeito, obrigado pessoal, bom dia, e obrigado Flávia pela explicação, principalmente na Pantanal.

Do meu lado então duas perguntas sobre os leilões, na verdade, lote 4 e lote 5. Se vocês puderem comentar um pouquinho que nível de retorno vocês encontraram no *bid* de vocês ali para lote 4, onde vocês identificaram talvez os principais ganhos de eficiência, sinergia eventualmente nas operações, OPEX e tal. E um pouco também sobre a decisão de não entrar no lote 5, o que, eventualmente, diferenciou um pouco a visão para o lote 4, um pouco talvez uma análise, pode ser genérica, do lote 5, se puderem também agradeço. Obrigado, pessoal.

**Miguel Setas:** Obrigado, Lucas, pela pergunta. Vou fazer rapidamente uma explicação. Se o Waldo, porventura, quiser adicionar algum ponto, por favor, esteja à vontade.

Sobre lote 4, e não foi diferente, Lucas, dos outros lotes que temos vindo a estudar, um estudo muito longo, estamos há dois anos estudando estes lotes e, portanto, vamos para o leilão com conhecimento de demanda de CAPEX, de OPEX, muito rigoroso, muito assertivo.

Comparando lote 4 com lote 3, que foi o lote que nós tínhamos ganhado no Paraná – e que vocês recordam que nós tínhamos comunicado que a demanda no lote 3 estava 45% acima daquilo que era o MEF, o estudo do governo de 2019, e nós, como vocês sabem já, comunicamos isso também ao mercado com o início do contrato –, estamos um pouco acima dessa estimativa de 45% versus 2019, portanto, uma assertividade muito grande na estimativa de demanda.

Diferente do lote 3, o lote 4 tem uma demanda mais aderente ao estudo do MEF, o que não permite depois corrigir os desvios eventualmente de CAPEX, o desvio de CAPEX por subestimação, se quisermos, geralmente o estudo do governo está um pouquinho abaixo daquilo que nós entendemos que é o CAPEX necessário, enquanto no lote 3 a demanda compensava largamente algum acréscimo de CAPEX relativamente ao estudo

do MEF, isso não se passou no lote 4 e portanto nós fomos mais conservadores na nossa proposta.

Obviamente, também mais exigentes com rentabilidade, nós estamos, no cenário atual, macroeconómico e no cenário político, alguma incerteza e portanto a Companhia decidiu também neste *bid* colocar um *spread* de rentabilidade um pouco mais construtivo, um pouco mais relevante do que aquilo que tinha sido uma opção no lote 4. Portanto, uma prestação de risco um pouco maior e condições diferentes de demanda.

CAPEX, nós entendemos que aquele lote precisava do investimento em pavimento e em CAPEX acima daquilo que era referência do MEF, e portanto não chegámos ao desconto dos vencedores, ou do vencedor deste lote. E estamos muito tranquilos com a decisão que foi tomada, Lucas, porque reafirmamos a nossa disciplina de capital, reafirmamos a nossa seletividade de alocação de capital, ou seja, escolha de ativos muito rigorosa, e isso leva-me à resposta sobre o lote 5, que você comentou também na sua pergunta. Nós entendemos que as sinergias que o lote 4, ao qual fomos ao leilão, mas não ganhámos, com o lote 3, que temos na mesma geografia, no Paraná, essas sinergias eram relevantes, ou eram mais expressivas.

No lote 5, que agora está em disputa no dia 30, nós entendemos que essas sinergias não eram tão relevantes e, portanto, não priorizamos esse investimento dentro daquela lógica que vocês recordam que nós até enfatizamos no nosso Capital Markets Day, de buscar crescimento rentável, seletivo e sinérgico, não é? Portanto, o lote 5 não se enquadrou tanto nessa dimensão de sinergia como estava o lote 4, no qual nós fomos.

Portanto, eu não sei, Lucas, se você tem mais alguma dúvida sobre isso, mas, enfim, esta, para mim, é a explicação principal sobre esses dois leilões.

**Lucas Marchiori:** Legal. Ficou claro, sim. Obrigado, Miguel. Obrigado a todos. Bom dia.

**Filipe Nielsen, Citibank:** Oi, pessoal. Bom dia. Obrigado pelo espaço aqui para fazer perguntas. Acho que o esclarecimento sobre o CAPEX no começo ajudou bastante aqui. Eu queria só entender se vocês veem alguma preocupação de CAPEX à frente, algum nível de preocupação com escassez de mão de obra, algum tipo de preocupação com os investimentos e com esse *backlog* que vocês estão olhando aí e entender um pouco como que vocês esperam 2026.

Acho que falar eu sei que ainda talvez esteja um pouquinho cedo, mas olhar um pouco como vocês esperam o tráfego, como vocês esperam a própria agenda de custos e o CAPEX evoluindo ao longo do ano que vem. Obrigado.

**Miguel Setas:** Filipe, eu vou também dar aqui as primeiras notas sobre este assunto, e obviamente Waldo e Flávia estão à disposição para complementar, por favor. Sobre CAPEX, escassez, não escassez, temos feito, ao longo dos últimos meses, sempre uma comparação entre aquilo que é demanda do mercado, adicionando todos os compromissos de investimento que estão sendo concretizados com os leilões de

infraestrutura, não só no setor de transporte, mas noutros setores correlacionados, saneamento, energia elétrica, enfim, todo o mundo concorrendo pela mesma mão de obra, e temos feito isso ao longo da cadeia de valor, desde a parte de engenharia, da parte de projeto, até a parte de execução, acompanhamento da obra, toda a gestão de contingência, e portanto toda essa cadeia de valor da execução do investimento.

Quais são as conclusões dessa análise, Filipe? Primeiro, não encontramos neste momento nenhum gargalo crítico naquilo que são as atividades principais, que eu diria que são as atividades construtivas, e isso muito particularmente no mercado de São Paulo, onde temos a maior parte dos nossos investimentos sendo desenvolvidos, sendo realizados. Como sabemos, estamos noutras geografias, mas a grande concentração, mais de 50% dos nossos investimentos, estão concentrados no mercado de São Paulo, onde a oferta de capacidade construtiva é muito adequada à demanda que temos neste momento para executar.

Alguns segmentos da cadeia de valor têm, efetivamente, alguma restrição e nós identificámos essa restrição, em particular, na área de projetos, projetistas. Portanto, como é que a Companhia se preparou para isso? Pegou num conjunto de projetistas que são parceiros de longa data, de longa duração com a Companhia, fez contratos de *umbrella*, contratos guarda-chuva, com essas projetistas e temos mão de obra, temos capacidade contratada para os próximos anos, garantindo que a Companhia não fique com uma capacidade em déficit, com um déficit de capacidade. Portanto, do ponto de vista macro, é isto.

Depois, nuances geográficas, ou seja, vimos que algumas geografias do país, se nós formos, por exemplo, para uma região como o Rio Grande do Sul ou algumas regiões do país, onde a oferta de capacidade construtiva não é tão abundante, não é tão preparada como no mercado de São Paulo. Portanto, aí temos que também ter estratégias específicas, trazendo novas construtoras para trabalhar no Estado, fazendo, digamos, uma estratégia um pouco diferente daquela que temos em São Paulo, onde a oferta de capacidade é mais disponível, digamos assim.

Mas, portanto, por agora, a nossa avaliação é que a execução de CAPEX não tem ainda nenhum gargalo que seja inviabilizador da realização dos compromissos que temos pela frente. Mas é um tema que – e eu acho que você fez bem em trazer – nós monitoramos de uma forma muito regular, todos os meses fazemos essa avaliação.

Sobre 2026, estamos todos naturalmente analisando o cenário político e acho que, isso todos fazendo agora no momento de planificação, estamos planejando orçamento para 2026, trabalhando naturalmente com cenários distintos do ambiente político e macroeconômico no país, aquilo que vimos é que os fundamentais de crescimento econômico estão preservados no país, obviamente, podemos ter cenários mais aquecidos, mas cenários de eventualmente algum abrandamento, mas não vemos uma alteração substancial do quadro macro olhando para 2026 neste momento, mas trabalhamos com cenários, naturalmente, que nos podem, enfim, balizar nas nossas expectativas em função da incerteza que temos neste momento do quadro de 2026, em

particular do quadro político.

Waldo, não sei se você quer comentar alguma coisa sobre custos e CAPEX.

**Waldo Pérez:** Sim, com certeza. Com relação a custos, vocês viram a evolução que temos tido a cada trimestre com relação ao nosso programa de eficiência. Os resultados estão aparecendo do plano que nós lançamos há dois anos e vimos monitorando o progresso de cada iniciativa, e como sempre falei, são mais de 100 iniciativas, não tem nenhuma bala de prata aqui, e já estamos desenvolvendo o plano de eficiência para o ano que vem.

Então, com relação a custos e como foi mostrado no Capital Markets Day, temos ambições bastante maiores até 2035 e isso quer dizer que o ano que vem buscarmos ser ainda mais eficientes do que estamos sendo esse ano, o que vai trazer um impacto bastante positivo para o negócio.

Com relação a CAPEX, acho que o Miguel já comentou sobre a nossa visão e toda análise que fizemos em relação a possíveis gargalos e mão de obra. Acho que vale ressaltar também, nós não contratamos por empreitadas. Assim, para as grandes obras, temos parcerias e fazemos, digamos, parcerias de médio a longo prazo de forma que consigamos segurar justamente essa parceria de especista e de mão de obra e, ao mesmo tempo, eles possam se planejar e otimizar de forma que o custeio para nós seja o mais eficaz possível, então ganha-ganha para ambas as participações.

E o CAPEX do ano que vem é o CAPEX regulatório que está esperado de ser feito, sem nenhuma alteração. Estamos no processo orçamentário agora, fazendo o nosso plano quinquenal e no momento certo esses números devem ser divulgados.

**Filipe Nielsen:** Perfeito, ficou tudo super claro. Obrigado.

**Miguel Setas:** Obrigado, Filipe.

**André Ferreira, do Bradesco:** Oi, bom dia, pessoal. Obrigado pelo espaço aqui. Eu tenho dois temas. O primeiro, se vocês poderiam comentar um pouco do tráfego, que, no caso de Rodovias, tem sido um pouco mais apertado. Mas, olhando na comparação ano contra ano, como que vocês estão esperando para o 4T e para o ano que vem também?

E o segundo tema, passados ali os dois leilões do Paraná – quer dizer, não é hoje, mas já não teve entrega de proposta por parte de vocês –, olhando o *pipeline* de leilões de rodovias mais imediatos, então tem ali Rota Sertaneja, Fernão Dias, Mogiana, enfim, outras oportunidades, o que vocês enxergam com melhores olhos, que possa fazer sentido, e o que vocês esperam também que possa inclusive atrair mais competição? Obrigado.

**Miguel Setas:** Sobre tráfego, por favor?

**Flávia Godoy:** Comento sim. André, obrigada pela sua pergunta. O tema tráfego, vimos reportando essa informação mensalmente aqui no site da Companhia. Se eu pegar aqui os dados preliminares de outubro, nós observamos uma leve melhora comparado a setembro. Olhando para o fechamento do trimestre, vimos as concessionárias do sul, Via Costeira e ViaSul, que foram mais detratoras pelo efeito da base de comparação, após os eventos climáticos do ano passado, elas tiveram uma recuperação muito forte e ainda era um período também que a Companhia estava finalizando as obras da RioSP.

Então, quando vamos para outubro, temos uma melhora importante na RioSP com a entrega das obras da região metropolitana de São Paulo, essas concessionárias, eu diria que num patamar mais *flat* comparado ao mesmo período do ano passado, e uma recuperação mais importante ali numa SPVias, numa Renovias. Então, assim, nós observamos uma melhora, eu acho que assim, muito decorrente da tendência que vimos em setembro, escoamento de grãos acho que mais concentrado soja do que milho, porque, de fato, milho nós não vimos. O que vimos, sim, foi uma recuperação mais em soja.

**Miguel Setas:** Sobre leilões, André, gostaria de fazer aqui só uma análise muito breve. Obviamente, este *call* de resultados também está sendo assistido pela nossa concorrência e toda a informação que revelarmos aqui também tem conteúdo concorrencial, como é óbvio. Mas eu acho que o mais óbvio, naturalmente, é que nós participemos na rellicitação da Renovias. É um ativo que a Companhia tem no seu portfólio atual, nós hoje temos 40% desse ativo, enfim, mas é um ativo que nós consideramos interessante, estratégico para o nosso portfólio. Está programado, como vocês sabem, para fevereiro do próximo ano, 2026, e portanto eu diria que é quase uma certeza que a Companhia se apresentará nesta rellicitação.

Depois, em relação aos próximos leilões, eu aqui destacaria as duas palavras que nós usamos no nosso Capital Markets Day – e vocês que são muito experientes do mercado, têm muita informação, muito conhecimento do mercado –, estas palavras elas denunciam aquilo que nos interessa: Nós dissemos que a nossa estratégia é de crescer com ativos *premium* em geografias estratégicas. Ativos *premium* em geografias estratégicas, portanto, olhar para aquilo que são os próximos leilões.

Há alguns ativos que vocês, como sabem, são *trophy assets*, são ativos que são ativos muito estratégicos para o país, para a mobilidade nacional, para a mobilidade em regiões estratégicas do país. E o nosso *footprint*, vocês veem que nós estamos com uma grande concentração em São Paulo, temos um pé no Paraná, temos um pé no Rio Grande do Sul, em Santa Catarina, no Mato Grosso do Sul, no Rio de Janeiro, portanto, o nosso *footprint* atual ele denuncia o que nós consideramos como geografias estratégicas.

E aí é cruzando essas duas dimensões, ativos *premium*, geografias estratégicas, que vocês tiram por diferença aquilo que são os nossos focos de investimento olhando para a frente.

**André Ferreira:** Super claro, pessoal. Obrigado e bom dia.

**Rogério Araújo, Bank of America:** Olá, Miguel, Waldo, Flávia, obrigado pela oportunidade. Parabéns pelos resultados, pela entrega dessa redução de OPEX que vocês estão realizando. Eu tenho duas aqui da minha parte. A primeira é dar uma insistida na metodologia da, na verdade, inflação do CAPEX, do CAPEX *commitment*, que nos é dado para todo trimestre. A Flávia falou das rodovias de São Paulo sendo reajustadas pelo IRT, qual exatamente é esse índice? É uma vez por ano que vocês fazem? É todo trimestre? Só para entender se ele vai ficando desatualizado em termos nominais durante três trimestres e aí de uma vez só ele atualiza.

Nós não tínhamos nos atentado à essa diferença de tempo ainda no passado, então seria legal entender isso. E, pelo que eu entendi, não teve nenhuma revisão do valor do investimento de nenhuma concessão, certo? Só para confirmar, é só uma questão metodológica?

E o meu segundo ponto, nós ficamos bem positivamente surpresos com o aditivo da Via 4, uma boa *tier* com uma *duration* muito alta, começando a contar lá em 2040, deu um NPV que seria muito maior do que nós esperaríamos. Eu queria entender quais outras oportunidades que podem ter de aditivo também nesse mesmo molde, *tier* regulatória garantida, sem risco de tráfego e com uma concessão que vence lá na frente, que a *duration* é alta e começaria a contar lá na frente, dando mais NPV aí à Companhia. Acho que é isso, muito obrigado.

**Miguel Setas:** Obrigado, Rogério. Vamos começar com a questão da metodologia CAPEX, Flávia, por favor, e eu já respondo a esta última componente.

**Flávia Godoy:** Tá, perfeito. Obrigada, Rogério, bom dia. De fato, a metodologia que temos nessa nota, esse IRT, que é o Índice de Reajuste da Tarifa, ele é repassado anualmente nos contratos de concessão. Como eu falei, no 3T, as unidades de São Paulo de rodovias tiveram seus contratos reajustados, o índice que foi repassado foi 5,3%, o mesmo índice também foi aplicado na RioSP, e para a mobilidade urbana, o índice que nós aplicamos em linhas 89 foi 4,44%.

Então, essa correção segue o aniversário das concessões. Então, no 3T, temos uma concentração no portfólio, e foi isso que foi feito. Então, assim, tem uma defasagem, porque esse repasse dessa inflação nesta nota ocorre anualmente.

**Miguel Setas:** Rogério, se subsistir alguma dúvida, faremos algum esclarecimento *offline*, depois na sequência deste *call*. Se subsistir alguma questão, estamos disponíveis para poder esclarecer.

Agora, indo à questão dos aditivos, eu aí fazia sempre a conexão com a nossa estratégia. Capital Markets Day, dia 25 de setembro, nós comunicamos que a nossa estratégia é de um crescimento sinético, e em particular em mobilidade urbana, focamos no nosso *footprint* atual. Tanto que quando vocês virem a nossa estratégia, pegarem o *footprint*

atual, São Paulo, Rio, Salvador, e desenvolver projetos que tenham sinergias com a atual infraestrutura da Companhia, portanto, Via 4 é um desses casos, foi o primeiro desses casos que nós comunicamos ao mercado.

Estamos trabalhando, como vocês sabem também, num aditivo similar para a Linha 5, uma extensão também de duas estações adicionais da Linha 5, Lilás, aqui em São Paulo, eu diria que, enfim, num formato bem parecido com o formato que estamos trabalhando para (ou que estivemos trabalhando para) a Via 4. E, cumulativamente, olhando para alternativas de aditivos no segmento de rodovias, como vocês viram nesta apresentação dos resultados do 3T, comentamos a extensão de 73 dias no contrato da SPVias. Temos negociações em curso relativamente à SPVias, e temos negociações em curso com o poder concedente relativamente ao contrato da Autoban.

A Autoban, como vocês sabem, é o nosso principal ativo e no qual nós estamos também debatendo com o poder concedente em São Paulo a necessidade de fazer investimentos adicionais e que teriam uma configuração contratual parecida com esta que foi agora estabelecida para a Via 4.

Adicionalmente – estes são os exemplos, são os casos que temos aqui em São Paulo – , temos também algumas análises que estão sendo neste momento realizadas com o poder concedente da Bahia, em Salvador, a possibilidade de termos projetos também em cooperação com o poder concedente da Bahia, portanto, associados ao Metrô Bahia, ao nosso ativo Metrô Bahia, lá em Salvador.

Portanto, são talvez os cenários mais próximos, diria que nos próximos 12, 18 meses, esses aditivos devem ter evolução e, naturalmente, quando houver alguma informação relevante, comunicaremos ao mercado.

**Rogério Araújo:** Perfeito. Ficou claro, inclusive a história do CAPEX, obrigado. Se me permitir um *follow-up*...

**Miguel Setas:** Por favor. Estamos escutando, Rogério. Estamos escutando.

**Rogério Araújo:** Ah, legal. Beleza. Na questão dos aditivos contratuais, sobretudo a Autoban, existe alguma limitação contratual dos tamanhos dos investimentos que poderiam ser adicionadas via aditivo?

**Waldo Pérez:** Limitação? Esses aditivos são feitos sempre de comum acordo com o poder concedente e, obviamente, são aditivos que são estabelecidos quando há uma necessidade de investimentos adicionais, seja por desengargalhamentos ou novas rotas que têm que ser construídas. Mas não há limitação nenhuma no contrato.

**Rogério Araújo:** Perfeito. Obrigado novamente.

**Miguel Setas:** Obrigado, Rogério.

**Alberto Valério, UBS:** Bom dia, Waldo, Miguel, Flávio. Obrigado pela oportunidade de fazer as minhas perguntas. Eu tenho duas aqui do meu lado. Queria saber de vocês um pouquinho do mercado de crédito. Eu achei curioso, não só vocês, mas nós vemos muita gente emitindo num custo muito baixo. Quão sustentável vocês veem isso? Até onde pode ir? E parabéns pelo excelente trabalho de reperfilar a dívida de vocês!

E a minha segunda pergunta é sobre a competição. O que vocês estão esperando? Nós temos bastante oportunidades pela frente, tanto estaduais quanto federais, também repactuações. Nós vimos um leilão mais disputado, que foi o lote 4, menos disputado, que foi o lote 5. Qual é a visão de vocês para frente? Obrigado.

**Waldo Pérez:** Obrigado, Alberto. Bom, com relação ao mercado de crédito, você tem toda razão, o mercado tem estado bastante interessante, então nós capturamos várias oportunidades e fomos proativos e conseguimos, assim, fazer uma série de *liability managements* aqui no Brasil nos últimos 12, 18 meses. Também fizemos um na Costa Rica e estamos trabalhando em outro, em um dos nossos aeroportos internacionais.

Então, isso é algo que está constantemente sendo revisado, estamos sempre buscando por oportunidades de redução dos nossos custos, da nossa dívida, em conjunto com a extensão do *duration* para que o perfil seja sempre o mais adequado possível para a nossa geração de caixa.

Com relação à tua pergunta de quão sustentável esses *spreads* atuais são, acho que você deve ter visto que nos últimos 7 a 10 dias realmente houve uma mudança repentina de mercado, então as condições que nós tínhamos visto até antes disso, têm se alterado e o mercado tem ficado um pouco mais ácido para alguns emissores – não para todos, acho que aqueles que têm o *rating* do nosso nível e que são *frequent issuers* e conhecidos pelo mercado não são tão impactados –, mas essas oscilações ocorrem, elas dependem da situação macro.

Sabemos que há uma volatilidade aumentando no momento que nos aproximamos de um período eleitoral, num momento que temos questões geopolíticas, taxa de juros nos Estados Unidos também caindo. Então, no fim do dia, vamos continuar monitorando o mercado. No momento que esse mercado se estabilizar e for mais interessante, certamente poderemos vir com novas emissões.

**Miguel Setas:** Sobre a questão da competição, Alberto, temos qualificado a competição como moderada. Eu tomo sempre como referência, como vocês sabem, aquilo que passei durante 15 anos no setor elétrico e onde a competição, em particular no segmento de transmissão, ela é muito mais acentuada do que aquela que vemos hoje aqui no segmento de rodovias.

Portanto, eu acho que ela é moderada. Ela tem quatro tipos de *players* hoje, como vocês sabem: Os *players* estratégicos, como é o caso da Motiva; os *players* financeiros, que são que têm um horizonte temporal de investimento mais curto; os *players* construtores, que têm talvez uma preocupação mais de manter o seu quadro de pessoal ocupado e

portanto estão também participando; e os grandes *players* internacionais, estratégicos, alguns deles também que estão olhando o mercado brasileiro e que vão entrando, vão saindo, vão entrando, vão saindo, mas que também vão participando neste tipo de competição.

O que é que vemos acontecendo – esta semana vimos isso aqui –? Um leilão com quatro competidores e logo na sequência tem um leilão com dois. E temos alguns leilões que estão vazios, o que mostra que a competição tem vindo a acomodar-se em função do perfil dos projetos e, portanto, vemos que os estratégicos estão indo para projetos mais complexos, de maior dimensão, ativos mais estratégicos, e que outros *players* estão se acomodando em outras franjas, em outros segmentos do set de oportunidades.

Portanto, a nossa avaliação neste momento é que há oportunidades para todo mundo, há um quadro de competição que é benigno, um segmento com competição, um setor com competição isso é bom para manter a pressão sobre performance, sobre desempenho. Portanto, nós damos boas-vindas à competição, acho que uma coisa que nós gostamos é ter competidores, mas entendemos também que as rentabilidades estão, de certa forma, preservadas no segmento porque a competição, por enquanto, é uma competição que nós qualificamos como moderada.

**Alberto Valério:** Muito claro, obrigado.

**Pedro Bruno, XP:** Bom dia pessoal, obrigado pelo espaço. Eu queria perguntar, do ponto de vista de estratégia, de estrutura organizacional, acho que já foi bem antecipado que vocês comunicaram a intenção de venda de aeroportos. Nós notamos, do início desse ano para frente, uma intensificação, vocês acho que fizeram muito bem, assim de forma transparente, esse processo em deixar claro que aquele tinha se tornado o foco até mais próximo em função de já ter sido feita a execução do CAPEX e ter havido esse *derisking*. Esse ano acho que se deu de forma bastante focada nesse processo. Acho que tem uma notícia até hoje, se eu não me engano, do Miguel comentando sobre a data do final do ano mantida, então aí acho que aí já tem uma informação.

Mas queria, se vocês pudessem, atualizar o que for possível com relação à *timing* esperado e o que esperar dessa transação, mas, mais do que isso, pensar no que seria o próximo passo, da forma como vocês foram transparentes aqui com esse processo, entender, uma vez isso resolvido, vamos chamar, entre aspas, daqui para o final do ano, o que seriam os próximos passos pensando principalmente em mobilidade, que talvez seja o passo subsequente? E se puderem dar um pouco mais de detalhe de qual é a estratégia hoje nesse sentido. Obrigado.

**Miguel Setas:** Pedro, que ótima pergunta para fazer um *wrap-up* dessa estratégia que você comentou. Sobre aeroportos, acho que vocês viram hoje também declarações nossas na mídia, eu usei a seguinte expressão: A expectativa de conclusão de uma transação em aeroportos, ela está até ao final do ano. A expectativa de fazer até ao final do ano uma transação em aeroportos está preservada. Significa que temos a expectativa de que essa transação possa ocorrer até 31 de dezembro de 2025 e, portanto, tem sido

sempre isso que temos comunicado em todos os momentos ao longo do ano e, como você disse, adotamos uma estratégia que não é habitual, que é de fazer fatos relevantes no momento em que entramos no processo de NBOs, no momento em que entramos no processo de BOs, fizemos também um fato relevante, e é nessa fase que estamos agora, de Binding Offers, negociação com potenciais contrapartes já com propostas vinculantes.

Portanto, esse é o status. Temos essa perspectiva preservada. Na sequência disso, como você comentou, 2026 abre o espaço para nós nos concentrarmos não só no *closing* da transação de aeroportos, mas também, já em paralelo, naquilo que temos vindo também a comentar, que é na formação de uma plataforma com um sócio tendencialmente internacional para dividir esse negócio em termos de seu crescimento, do seu risco, das suas necessidades de alocação de capital e, portanto, isso, do nosso ponto de vista, ocorrerá esse trabalho ao longo de 2026, também possivelmente com um *signing* durante 26, um *closing* em 27.

Enfim, vamos colocar assim de uma maneira bastante aproximada, um calendário muito tentativo, vamos dizer desta maneira.

Cumulativamente, portanto, terceira camada da reciclagem de capital – que vocês também viram isso na nossa estratégia desde logo, aliás, já nem foi do Capital Markets de 25, mas de 2024 já tínhamos falado nisso –, nós comunicamos a possibilidade de vender plataforma integral, aeroportos, a possibilidade de vender plataforma participação minoritária, o caso de mobilidade urbana, e a possibilidade de fazer algumas alienações de ativos específicos, portanto, que nós consideramos que, no bojo do nosso portfólio, já não têm um papel estratégico, eventualmente ativos maduros que nós consideramos que podem ser reciclados, permitindo que a Companhia reinvesta esses *proceeds* em novos projetos com rentabilidades melhores.

Portanto, são esses três baldinhos, se quisermos: De reciclagem de capital; plataforma inteira, participação na plataforma; ativos isolados, que nós também temos neste momento estudo, para que possa acontecer alguma reciclagem.

Se vocês se recordam, nós comunicamos ao mercado e preservamos também essa estimativa, a possibilidade de ter *proceeds* de reciclagem de capital entre R\$ 5 a R\$ 10 bilhões. Portanto, fazendo as contas, vocês conseguem ver qual é o tipo de ativos que têm que estar dentro dessa conta, de chegar até R\$ 10 bilhões de *proceeds*, o que é que pode estar dentro dessa conta.

**Pedro Bruno:** Perfeito, muito obrigado.

**Miguel Setas:** Obrigado, Pedro.

**Operadora:** Terminamos a sessão de perguntas e respostas. Agora, passo a palavra a Miguel Setas para considerações finais.

**Miguel Setas:** Eu queria simplesmente agradecer à vossa atenção mais um trimestre, dizer-vos que nós estamos muito engajados com a entrega da nossa estratégia. Este é um trimestre em que vemos os efeitos da simplificação do portfólio, em particular a saída de barcas, a saída da VO, da Via Oeste, é um trimestre em que vemos os efeitos da otimização do portfólio, renegociação da Motiva Pantanal, todas as alterações que temos vindo a fazer do ponto de vista contratual para blindar o nosso portfólio do ponto de vista dos riscos. É um trimestre em que vimos os efeitos da eficiência de custos. Vocês viram que nós já estamos abaixo dos 38, tivemos os primeiros 9 meses com 36,9% naquele rácio do OPEX caixa sobre receita líquida e, portanto, vamos tentar antecipar um ano daquilo que era a nossa métrica comunicada ao mercado para 2026, os 38% vamos tentar que seja já em 2025.

É um trimestre em que fica também evidente a seletividade da nossa alocação de capital. Vocês têm ouvido de uma forma reiterada que nós somos rigorosos na alocação de capital, recrescimento rentável, seletivo, sinérgico, especificamente em ativos que nós consideramos muito estratégicos para o nosso negócio e, portanto, mais uma vez, acho que vos damos evidência de que não fazemos concessões quando chega momento de tomar a decisão sobre alocação de capital, portanto, rigorosa. É um trimestre em que nós entregamos também uma otimização da nossa estrutura de capital, com *liability management*, com redução do custo da nossa dívida, uma alavancagem um pouquinho mais alta do que nós consideramos como limite, 3,5%, mas já numa fase de progressiva redução e, portanto, ficar enquadrado dentro da nossa política financeira.

E, portanto, é um trimestre que, do nosso ponto de vista, ele é totalmente coerente com a nossa estratégia, preparando-nos para fechar o ano com entregas que nós consideramos que são fundamentais, que são estruturantes para aquilo que é o nosso discurso estratégico também que temos vindo a comunicar convosco.

Portanto, obrigado pela vossa atenção, estamos à vossa disposição na sequência deste *call* para interações *one-on-one* e, se não nos virmos antes, vemo-nos no próximo trimestre. Um abraço.

**Operadora:** A videoconferência de resultados da Motiva terminou. Caso você tenha ficado com alguma dúvida, envie a sua pergunta para o time de Relações com Investidores através do e-mail: [investe@motiva.com.br](mailto:investe@motiva.com.br)

Agradecemos a participação de todos. Tenham um bom-dia.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da Empresa que realizou o evento transscrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva Companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição”