



Transcrição

COSAN 4T25

Operador:

Bom dia a todos e obrigado por aguardarem. Sejam muito bem-vindos à Teleconferência de Divulgação das Informações Financeiras referentes ao 4T25 da COSAN.

Destaco para aqueles que precisarem de tradução simultânea que temos essa ferramenta disponível na plataforma. Para acessar, basta clicar no botão *Interpretation* através do ícone do globo na parte inferior da sua tela e escolher o seu idioma de preferência, português ou inglês. Para aqueles ouvindo a teleconferência em inglês, há opção de desligar o áudio original em português, clicando em *Mute Original Audio*. Informamos que esta teleconferência está sendo gravada e será disponível no site da companhia, www.cosan.com.br.

Durante a apresentação da companhia, todos os participantes estarão com o microfone desabilitado. Em seguida, daremos início à sessão de perguntas e respostas.

Ressaltamos que as informações contidas nesta apresentação e eventuais declarações que possam ser feitas durante a teleconferência, relativas às perspectivas de negócios, projeções e metas operacionais e financeiras da COSAN, constituem-se em crenças e premissas da administração da companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições de mercado e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da COSAN, e conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora passarei a palavra ao Sr. Fernando Tinel.

Fernando Tinel:

Bom dia a todos e sejam bem-vindos ao nosso call de resultados do quarto trimestre de 2025. Início o nosso call aqui com o disclaimer padrão com relação às estimativas e declarações, bem como projeções a serem abordadas aqui na nossa teleconferência.

Passando para o próximo slide, começo a apresentação com os destaques financeiros da COSAN aqui no trimestre e no ano de 2025. No EBITDA sob gestão, encerramos o trimestre com R\$ 7,8 bilhões, em linha com o quarto trimestre de 2024, e R\$ 26,5 bilhões no ano cheio, o que representa uma redução em relação a 2024, principalmente impactado por RAÍZEN e RADAR, conforme vamos explicar mais adiante.

Avançando para o próximo item, a COSAN S.A. apresentou um prejuízo líquido ajustado de R\$ 700 milhões no trimestre, impulsionado pelo melhor resultado financeiro, e no acumulado apresentamos um prejuízo ajustado de 4 bilhões de reais no ano, explicado pela menor equivalência patrimonial dos negócios, em especial pela performance inferior do segmento de etanol, açúcar e bioenergia na RAÍZEN.

Quanto aos dividendos e JCP recebidos, tivemos 479 milhões de reais no trimestre, compostos por RADAR e COMPASS e fechamos o ano de 2025 com um total de 2,6 bilhões de dividendos recebidos versus 4,3 bilhões em 2024. Isso é reflexo da ausência de dividendos em MOOVE, em um ano atípico aqui para a companhia, que teve o incêndio no Complexo Industrial do Rio de Janeiro, e um menor nível em COMPASS, visto que em 2024 tivemos uma contribuição extraordinária referente à reversão de provisão tributária na COMGÁS.

Em relação à métrica de endividamento, a partir desse trimestre passamos a reportar a dívida líquida expandida, composta pelas dívidas locais, pelos bonds e estrutura de ações preferenciais de COSAN DEZ. Recuamos para um patamar de R\$ 9,8 bilhões, o que representa uma redução de quase R\$ 14 bilhões no ano e que comentaremos mais adiante todos os efeitos.

Quando olhamos sob a perspectiva do índice de cobertura sobre o serviço da dívida, e lembrando que analisamos uma janela dos 12 meses anteriores, ainda capturamos patamares elevados de despesas financeiras aqui na Holding, e também o efeito de phase-out de dividendos pagos pela COMPASS. Diante disso, encerramos o ano em queda com esse indicador em 0,9x.

Finalizando nossos destaques, trago aqui uma evolução no nosso indicador de segurança, com uma redução importante versus trimestres passados, sem ocorrência de fatalidades e que reforça o nosso comprometimento com a segurança, sendo um valor inegociável para a COSAN e todas as investidas.

No próximo slide, trazemos o desempenho operacional dos negócios. Começando pela RUMO, tivemos um maior volume transportado, atingindo mais de 84 bilhões de TKU no ano, com um esforço comercial e uma nova dinâmica de escoamento aqui, que foi importante para a companhia chegar nesse número, e com um trabalho, em conjunto com um trabalho bastante apurado em gestão de custos, a companhia trouxe um resultado 4% no EBITDA maior que 2024, mesmo diante de um ano mais desafiador.

Em COMPASS, destaco o aumento do volume de gás distribuído no ano, impulsionado pelo segmento residencial, com um ritmo forte, novas conexões, também temperaturas mais amenas perduraram mais ao longo de 2025 e pelo melhor desempenho do segmento comercial.

Na EDGE, reportamos também maior volume comercializado direcionado ao mercado livre, reafirmando ainda a grande oportunidade existente no mercado livre de gás aqui no Brasil.

Por fim, no ano, a COMPASS teve EBITDA em linha com 2024 e quando a gente analisa em bases recorrentes, a companhia cresce 11% versus 2024.

Na MOOVE o trimestre foi marcado pela maior participação de mercado no Brasil, o que demonstra a retomada da companhia. Dados divulgados pelo IBP apontam para 14,5% de participação aqui no mercado brasileiro, apesar de globalmente apresentar queda de volume vendido. A velocidade da retomada da capacidade industrial da MOOVE aqui no Brasil agora, nessa nova configuração *multi-site*, foi o destaque operacional da companhia e fundamental para que a gente avançasse na execução do plano de potencialização do novo ecossistema implementado aqui pós-incêndio.

É importante mencionar que foi reconhecido contabilmente R\$ 934 milhões referentes ao recebimento integral da indenização do sinistro, e o desempenho da companhia, apesar de todas as adversidades, foi bastante consistente ao longo de 2025, entregando um EBITDA em linha com 2024.

Em RADAR, tivemos um ano menos intenso em venda de propriedades e uma reavaliação do portfólio com crescimento mais suave, conforme esperado, que refletiu no EBITDA 6% menor que o período comparativo.

Finalmente, em RAÍZEN, a distribuição de combustíveis foi o destaque do trimestre, com expansão dos volumes e margens no Brasil, resultado do esforço comercial, de gestão de custos e também do suporte do governo contra os players ilegais na distribuição, bem como a recuperação do desempenho na Argentina após as paradas de manutenção.

Em contrapartida, no segmento de etanol, açúcar e bioenergia, registramos queda no ritmo de moagem e menores preços de açúcar, que fez com que o EBITDA ajustado fosse 2% menor na comparação entre trimestres, apesar da evolução em distribuição.

Na sequência, vamos falar um pouco das operações mais relevantes aqui e executadas ao longo de 2025 para a COSAN, e que tiveram um papel fundamental no aprimoramento da estrutura de capital. Então, no primeiro semestre, a gente concluiu a venda do stake minoritário em VALE, levantando R\$ 9 bilhões que foram integralmente utilizados para pré-pagamentos das dívidas, conforme descrito no slide.

Dando sequência, em setembro de 2025, anunciamos as ofertas públicas de ações ancoradas pelo BTG Holding e Perfin Infra, que aportaram adicionalmente R\$ 10,5 bilhões ao caixa da COSAN, e em dezembro de 2025, efetuamos a alienação parcial das ações de RUMO concomitante a contratação de um total return swap das ações de RUMO, além da renegociação da estrutura de ações preferenciais de COSAN DEZ. Todos esses movimentos totalizaram mais de R\$ 22 bilhões originados no mercado de capitais e com foco na redução aqui do endividamento da companhia.

Avançando para a gestão do endividamento, no próximo slide, evoluímos significativamente nesse trimestre, trazendo a dívida líquida expandida para R\$ 9,8 bilhões, resultado das

iniciativas de Liability Management ao longo de 2025 e também em conjunto com o processo de capitalização da companhia, que reforçou bastante o caixa da companhia.

O índice de cobertura teve uma ligeira queda de 0,1x no trimestre, diante do menor volume de dividendos no LTM e despesas financeiras ainda elevadas. Quando a gente avalia o cronograma de amortizações, que tem aí zero pagamentos até 2028, a gente está com um cronograma mais confortável, a gente traz aqui os efeitos dos eventos subsequentes anunciados em janeiro e fevereiro de 2026, então o cronograma proforma, que traz aqui os movimentos que contribuem adicionalmente para reduzir mais de R\$6,2 bilhões a dívida bruta da companhia, e tudo isso ainda com um custo médio da dívida bastante comportado, em CDI + 0,97% a.a., que representa uma redução de 43 pontos bases versus o 4T24, e o prazo médio em 5,8 anos em linha com o anterior.

No próximo slide e caminhando aqui para o fim da nossa apresentação, trazemos uma visão gerencial dos movimentos de caixa aqui no trimestre, na qual podemos observar as principais fontes de liquidez, com destaque para a capitalização de COSAN e a operação de RUMO, bem como os respectivos usos, essencialmente Liability Management, fechando o ano aqui com uma posição bastante reforçada de caixa em R\$16 bilhões.

Encerro aqui a apresentação de resultados, agradeço a todos pela participação e seguimos agora para a sessão de perguntas e respostas.

Operador:

Agora começaremos a sessão de perguntas e respostas com o Sr. Marcelo Martins, o Sr. Rafael Bergman e o Sr. Fernando Tinel.

Lembrando que para fazer perguntas, vocês devem clicar no ícone levantar a mão na parte inferior da sua tela para entrar na fila. Ao ser anunciado, uma solicitação para ativar seu microfone aparecerá na tela, e então você deve ativar seu microfone para fazer perguntas.

Solicitamos por gentileza para se limitarem a uma pergunta por participante. Para os participantes no áudio em inglês, as perguntas devem ser feitas por escrito pelo ícone Q&A. Informamos que perguntas feitas por texto através do ícone Q&A serão respondidas após a teleconferência pela equipe de Relações com Investidores.

Gostaríamos de lembrar que está disponível a pesquisa sobre o Call 4T25 através do QR code na apresentação. Pedimos por gentileza que respondam para ajudar a melhorar nossas futuras apresentações dos resultados.

Nossa primeira pergunta vem de Gabriel Barra, CITI. Gabriel, por gentileza, pode prosseguir.

Gabriel Barra - CITI:

Olá, pessoal, bom dia. Bom dia, Marcelo, Rafael e Tinel. Vou me restringir aqui uma pergunta só. Acho que um dos pontos na tese da COSAN que a gente tem discutido muito com os investidores e acho que tem gerado bastante perguntas sobre o futuro e a questão da estrutura de capital da RAÍZEN. Recentemente tiveram alguns fatos relevantes sobre a potencial capitalização da companhia, discussão com *bondholders* e o lado do crédito da companhia. Então, o meu ponto aqui, a minha pergunta, talvez até um pouco mais abrangente, eu queria ouvir um pouco de vocês sobre como estão as conversas com a Shell, como vocês pensam em relação à RAÍZEN dentro desse portfólio, até nesse movimento de desalavancagem da companhia e o foco da COSAN hoje em tornar a companhia mais resiliente, olhando para o lado do balanço. Então é esse ponto um pouco mais geral, mas eu queria ouvir um pouco de vocês, os updates e como que vocês deveriam pensar aqui a estratégia em relação à RAÍZEN. Obrigado.

Marcelo Martins:

Bom dia a todos, obrigado pela pergunta. Eu queria só aproveitar a oportunidade de responder seus pontos aí, fazer rapidamente o *recap* aqui. Nós temos, como o mercado sabe, e a gente tem falado isso publicamente, abertamente, nós temos nos envolvido em discussões para encontrar uma solução da estrutura de capital de RAÍZEN há um bom tempo.

Todo mundo sabe do nosso grande esforço no ano passado para resolver a questão da estrutura de capital de COSAN. Foi uma grande prioridade para a gente, até porque nós tínhamos uma preocupação que pudesse sim haver uma contaminação da situação de RAÍZEN na COSAN. E todos os passos que foram tomados no ano passado, desde a capitalização até os movimentos de Liability management, tinham em vista a gente proteger a COSAN. Primeiro de uma forma absolutamente inquestionável e endereçar paralelamente a estrutura de capital de um dos nossos principais negócios.

No caminho para a gente chegar até aqui, que passou principalmente por essa capitalização, nós tivemos várias discussões que quase que demandavam pelo menos metade do tempo, discussões em torno de RAÍZEN. Quando nós fechamos a capitalização com os sócios atuais, uma das questões que ficou bastante clara é como é que a gente vai endereçar o ponto de RAÍZEN em seguindo adiante. E um dos pontos negociais mais importantes foi de que a gente deveria priorizar, inquestionavelmente, a alavancagem de COSAN, e na busca de uma solução para RAÍZEN, isso não deveria impactar de uma forma prioritária a resolução da estrutura de capital de COSAN.

Nesse sentido, nós deixamos claro ao mercado que nós tínhamos uma limitação grande, ainda que uma disposição de colocar dinheiro em RAÍZEN, só que esta disposição estaria limitada efetivamente a um valor que não poderia ultrapassar parte dos recursos que foram contribuídos no aumento de capital. Isso ficou muito claro na época, todas as premissas nós deixamos claras para o mercado, nós deixamos essas premissas claras para o mercado, até porque nós sabíamos que em decorrência desse *statement* nós teríamos alguns

questionamentos a respeito de qual que seria a habilidade efetiva da COSAN a colocar um para um, como a princípio era uma condição da Shell, num aumento de capital em RAÍZEN.

Nós gastamos pelo menos os últimos seis meses nessa discussão de uma forma bastante engajada. Eu acho que se você considerar do meu tempo nesses últimos seis meses, pelo menos uns 70% ou 80% foram gastos para essa discussão de RAÍZEN, que mostra não só a importância da companhia, mas também o engajamento firme em tentar encontrar uma saída, ainda que com as limitações que nós temos hoje de contribuição de capital na companhia.

Nós trouxemos várias alternativas para a mesa nesse período de seis meses. Na verdade, até antes disso, nós já tínhamos discutido algumas opções e essas opções foram avaliadas pelo sócio, principalmente pela Shell, e principalmente nos últimos meses, nos últimos dois meses, sendo que a gente não conseguiu chegar a um acordo a respeito da participação efetiva de COSAN.

No último mês, nós conseguimos pelo menos ter uma mensuração desse compromisso de capital. A Shell deixou claro que ela teria uma limitação de um valor, ela foi flexível com relação ao 1 para 1 contribuído pela COSAN, mas a forma como a gente acabou construindo esta alternativa fez com que a gente tivesse uma limitação de colocar a nossa parte nos termos que estão sendo discutidos hoje. Por quê?

Primeiro porque o nosso entendimento é que não é suficiente essa contribuição de capital para a gente ter uma estrutura de capital sem um nível de conversão considerável, que está sendo debatido, e nós também discutimos a eventualidade de se fazer uma separação de negócios e eventualmente uma venda de uma participação em um deles. Isso tudo foi avaliado e as conversas aconteceram de uma forma bastante intensa, como eu disse, até que se chegou num ponto de que a estrutura que deveria ser levada ao mercado, ela não poderia contemplar a participação da COSAN em virtude dos termos que foram definidos para essa discussão com o mercado.

Isso foi comunicado ao mercado, houve um Fato Relevante publicado na semana passada, em que os termos de uma negociação para os credores foram definidos ali *high level* e essas conversas têm acontecido, têm evoluído com uma participação bastante menor da COSAN nesse momento em virtude da nossa limitação e nesse caso específico da não contribuição de capital dentro da estrutura atual. Então o que nós acreditamos na verdade?

Que existe um engajamento bastante forte dos credores com a própria Shell para tentar, e o Rubens tem participado também, ele colocou a intenção de fazer uma contribuição de capital também pela Aguassanta. Isso tudo acabou resultando numa conversa estruturada com os credores e que nós acreditamos hoje que deva levar para uma evolução que a gente possa encontrar uma solução satisfatória para o mercado e que resolva definitivamente o problema de RAÍZEN. Tem duas questões para a gente que são bem importantes: que a solução seja

definitiva, e nós acreditamos hoje que existe sim a possibilidade de uma solução definitiva, que a estrutura de capital decorrente dessa solução definitiva seja uma estrutura de capital adequada para os diferentes negócios da companhia, eu acho que isso é algo que também está sendo discutido. São negócios bastante distintos, como todo mundo sabe, que tem uma geração de caixa também distinta e que exige uma estrutura de capital também distinta. Eu acho que isso vai ser absolutamente fundamental e determinante para que a gente tenha uma empresa sustentável, ou seja, o nosso envolvimento nesse momento não é direto, em virtude da nossa não participação na capitalização, mas nós como acionistas e conselheiros temos acompanhado essa evolução e acreditamos que nos próximos dias aí a gente deva ter novos desdobramentos desse plano de encontrar uma saída adequada para a companhia.

Gabriel Barra - CITI:

Obrigado pela resposta.

Operador:

Nossa próxima pergunta vem do Thiago Duarte, BTG Pactual. Thiago, por gentileza, pode prosseguir.

Thiago Duarte - BTG Pactual:

Olá, bom dia a todos. Marcelo e Rafa, prazer falar com vocês. Eu queria eu queria se possível Marcelo e Rafa se vocês puderem um pouco o *walk the talk* daquilo que foi extensamente discutido com o mercado no âmbito da capitalização no final do ano passado, e à luz dos resultados do trimestre, se vocês pudessem não esquecer ou pelo menos focar em um dos temas que é o ganho de eficiência, redução de despesas no âmbito da Holding, foi despesa de R\$88 milhões de G&A trimestre e aí se hoje você já tem um pouco mais de visibilidade de ganhos de eficiência nessa linha em particular, além dos outros temas que vocês acharem pertinente comentar em relação àquilo que foi discutido na época.

E eu sei que foi pedido uma pergunta só, mas eu não queria deixar de perguntar sobre na questão da MOOVE, se vocês conseguem hoje já passar para a gente uma visibilidade sobre o retorno da capacidade produtiva da planta passado a questão do incêndio e a reconstrução da capacidade. Obrigado.

Rafael Bergman:

Oi, Thiago. Bom dia. Rafael aqui. Eu vou pegar suas perguntas.

Começando pela segunda, sobre MOOVE. O primeiro ponto aqui é deixar claro que, do ponto de vista de capacidade produtiva, a MOOVE recuperou sua capacidade integralmente. Acho que o desafio que a MOOVE vem enfrentando e está endereçando de forma bastante

satisfatória é realmente com base numa nova estratégia do ponto de vista de logística e uma estratégia agora *multisite* de ir recuperando as margens do ponto de vista de eficiência. Mas, do ponto de vista de volume, essa capacidade já foi retomada e isso tem permitido que a MOOVE venha recuperando também seu *market share*, que eu acho que é um sinal bastante importante da retomada que eles vêm fazendo.

Obviamente, a entrada agora em 2026 para a MOOVE é uma entrada ainda com desafios do ponto de vista de custos que são carregados ainda com as ineficiências que foram geradas pela necessidade de mudança dessa estratégia. Então, a gente não começa o ano de 2026 com os patamares históricos de rentabilidade que a gente teve aí, principalmente no ano de 2023, no ano de 2024, mas esse é o objetivo da MOOVE ao longo do ano, de gradualmente dentro do ano retomar esse patamar histórico de rentabilidade. Isso vai vir com o endereçamento das ineficiências que ainda restaram desse processo, com um foco ainda maior no mix premium de produtos, nível de serviço, que é o que a MOOVE vem empregando ao longo do tempo. Acho que eles têm um *track record* bastante satisfatório, que vocês observaram ao longo do tempo. Então, eu acho que é uma trajetória ainda que a gente vai ver ao longo de 2026. E, obviamente, o time bastante animado com essa perspectiva, saindo de um ano que, apesar de muito difícil, acho que mostrou aqui a resiliência e a adaptabilidade do time da MOOVE, tá, Thiago?

Com relação ao que a gente se comprometeu a fazer quando fizemos aqui a capitalização da companhia e as decisões que foram tomadas, eu acho que a gente está atuando de forma bastante consistente. Eu gosto da sua expressão "*Walk the Talk*" e lembrando que esse é o início dessa jornada também... Do ponto de vista de eficiência, eu acho que o quarto trimestre ainda não tem ganhos relevantes, a gente efetivamente começou a fazer as mudanças no próprio quarto trimestre, as mais relevantes do ponto de vista de estrutura já foram feitas, do ponto de vista de tamanho de time, a gente está agora com talvez 40, 45% a menos de pessoas aqui na Holging, e aqui tem uma questão de eficiência, de discussão de escopo da Holging para esse momento da companhia, cujo foco deixa de ser um foco em entrada em novos negócios, um momento em que os sócios que entraram na COSAN têm membros que foram apontados para os conselhos das companhias operacionais. Então, obviamente, o papel da Holding está sendo adaptado para permitir que, efetivamente, essa contribuição dos novos sócios se dê também diretamente nas companhias operacionais. Então, acho que essa é uma jornada que está sendo feita gradual, mas com bastante intencionalidade.

Ainda no *Walk the Talk*, acho que é importante falar que um dos principais aspectos que foi discutido na época é de que a capitalização não era o último passo dessa história. Na verdade, era o início, o primeiro passo dessa jornada, que é a jornada desalavancagem, que realmente a intenção é a gente desalavancar materialmente a COSAN. A capitalização ajudou de forma substancial, mas a gente agora segue com as discussões do ponto de vista de portfólio, como já foi amplamente comunicado, e de forma mais tangível, e aqui talvez reforçando a intencionalidade desse processo, eu acho que em um período muito curto de tempo a gente conseguiu mobilizar, aqui não só o time da COSAN, mas o time da COMPASS para iniciar o processo da oferta pública secundária de ações.

Não posso comentar muito sobre essa oferta em função do período de silêncio em função da oferta, mas aqui é para reforçar a intencionalidade e o compromisso da estratégia de forma mais ampla, que é de simplificação e desalavancagem da Holding. A gente acredita que essa é a melhor forma de gerar valor para os acionistas.

Thiago Duarte – BTG Pactual:

Excelente, Rafa. Obrigado.

Operador:

Nossa próxima pergunta vem de Matheus Enfeldt do UBS. Matheus, por gentileza, pode prosseguir.

Matheus Enfeldt - UBS:

Bom dia Marcelo, Rafa e Tinel, obrigado pelo tempo. Eu queria também focar no ponto de estratégia da Holding, talvez um *follow up* da pergunta anterior. Qual que é o objetivo final dessa desalavancagem e qual que é a pressa para chegar nisso? Porque me parece que a Holding já vai para cima de 2x de índice de cobertura de juros, que era o objetivo dito lá atrás, mas qual que é o objetivo final aqui? Pensando em curto prazo mesmo, se é chegar em 4x de índice de cobertura de juros, se é cortar pela metade a dívida, só pra gente também entender onde é que a gente vai chegar ou em que momento dá pra imaginar que a Holding vai chegar num patamar de: é isso que a gente imagina na Holding, tanto pensando em curto prazo, mas também no que seria um portfólio de longo prazo da COSAN que vocês imaginam hoje. Essa é a pergunta. Obrigado.

Marcelo

Martins:

Oi, Matheus. Marcelo. Cara, o nosso objetivo é zerar a dívida da Holding, tá? Até porque não existe sentido nessa alavancagem, né? Acho que no passado a gente pode justificar com o objetivo de crescimento do portfólio, a gente tinha questões importantes ali de alavancagem de controle e tal, e essas questões hoje estão todas fora da mesa.

Primeiro porque o portfólio já está formado, segundo porque a gente está numa fase agora de saneamento de alavancagem, na verdade até a estrutura precisa se tornar mais eficiente, e isso foi endereçado pelo Rafa agora há pouco, mas o nosso objetivo fundamental é zerar a alavancagem da Holding em algum momento. Qual é o ponto no tempo que a gente acha que isso vai acontecer? Depois da gente conseguir executar a nossa estratégia de desinvestimento em alguns ativos de uma forma eficiente. Por quê?

Porque nós precisamos otimizar a venda de participações dentro do portfólio para que a gente possa, de uma forma estruturada, inteligente e que consiga construir valor, chegar no objetivo final. Então, não é que nós definimos uma data de em que a gente deva zerar a alavancagem, nós definimos uma transição nesse índice de cobertura para que a gente possa

começar a gerar uma eficiência e ter um índice de cobertura aceitável, que ainda não é o caso, a gente não está nesse ponto ainda, mas acreditamos que estaremos em breve ao começarmos a implementar a estratégia de desalavancagem. A gente tem condições de mercado que são bastante importantes para a gente poder viabilizar essa desalavancagem e a gente vai, dentro do portfólio como um todo, considerar as opções.

Deixando bem claro para vocês, não existe nesse momento uma determinação de que um determinado ativo deva ser vendido com o objetivo de você rapidamente zerar essa alavancagem. Essa determinação não existe e nem existe nenhuma conversa estruturada nesse momento para executar a venda significativa em qualquer negócio do portfólio. É um outro ponto também bastante claro para deixar ao mercado.

Tendo anunciado uma oferta de COMPASS, que isso também já é uma informação pública, nós vamos executar da forma que nós considerarmos adequada no momento que a gente tiver uma definição e possa comunicar para o mercado qual seria o tamanho da secundária, de onde viriam esses recursos e como é que a gente vai seguir esse processo, a gente está começando esse processo e manteremos o mercado informado.

Então acho que a mensagem fundamental aqui é, a Holding da forma como ela existia no ano passado não tem mais razão de continuar, nós vamos gerar eficiência dentro do sistema no ponto que foi endereçado pelo Rafa, e vamos reduzir a alavancagem da venda de participações também no decorrer do tempo, dependendo das oportunidades e dos valores que estiverem na mesa para que a gente possa executar essas transações. Nenhum acionista da companhia hoje nos pressiona para fazer um deal a qualquer preço. Isso também é um ponto bastante relevante, que às vezes eu vejo muita especulação no mercado, de que a gente vai vender x% de uma empresa, y% de outra, numa sensação de que a gente vai entregar ativos a um valor que não fazem sentido para a gente poder desalavancar rapidamente. Isso não é o objetivo e isso não será feito.

Então, acho que esse é o ponto mais claro para deixar para vocês, mas também, obviamente, continuando com o nosso compromisso de zerar essa alavancagem. Essa é uma razão absolutamente fundamental e importante por termos assumido esse compromisso, inclusive, a gente não está colocando recursos na RAÍZEN, para que a gente possa, de fato, privilegiar esse processo e chegar no nosso objetivo final dentro de um prazo que seja adequado, mas que seja eficaz no final do caminho.

Matheus Enfeldt- UBS:

Está super claro. Só um *follow-up* aqui, Marcelo. Existe algo que não está na mesa nas discussões hoje para esse objetivo? Algo que já tomaram a decisão de que não vai acontecer?

Marcelo Martins:

Em termos de ativos que eventualmente estariam excluídos dessa venda?

Matheus Enfeldt- UBS:

Isso.

Marcelo Martins:

Não, a gente não exclui absolutamente nenhum ativo nesse momento, mas também não estamos privilegiando absolutamente nenhum ativo, como tem sido especulado na mídia recentemente. Eu queria negar essa informação de que a gente tenha decidido que um determinado ativo seria vendido ou desinvestido na sua totalidade para a gente poder resolver a questão da alavancagem. Essa informação está incorreta e esse objetivo por parte da COSAN não existe nesse momento.

Matheus Enfeldt- UBS:

Super claro. Muito obrigado pelo esclarecimento.

Operador:

Nossa próxima pergunta vem de Regis Cardoso, XP Investimentos. Regis, por gentileza, pode prosseguir.

Regis Cardoso- XP Investimentos:

Bom dia, Marcelo, Bergman e Tinel. Acho que a minha pergunta, talvez, Marcelo, vá em linha com o teu último comentário. Teve uma série de notícias recentes sobre uma possível venda da RUMO. E aí chama um pouco a atenção porque o preço das ações a mercado hoje, vamos dizer, está num patamar um pouco mais depreciado.

Se puder talvez comentar como que a RUMO se encaixa nesse processo de desinvestimento. Vocês têm lá ações que estão ligadas a um acordo de acionistas, tinham ações que não estavam, essas já foram sujeitas a desinvestimento, mas tem uma exposição econômica ainda via TRS. Quer dizer, se puder elaborar um pouco aí o que faz sentido, quais são as condições de contorno, até onde a COSAN eventualmente vai, o que é que não faz sentido. Obrigado.

Marcelo Martins:

Oi, Regis. Não, não teve absolutamente nenhuma mudança na governança. A gente continua efetivamente da forma como sempre foi, tá? O que está acontecendo com a RUMO hoje eu

acho que é uma especulação de potenciais interessados querendo gerar um impacto de preço para poder se aproveitar dessa situação e eventualmente fazer uma compra que não nos interessa.

Então assim, deixando bem claro, nós não temos neste momento absolutamente nenhum engajamento para fazer a operação que foi veiculada no mercado ontem. Eu quero deixar isso bastante claro que obviamente não significa que a gente não vai considerar vender alguma participação em RUMO. Como eu falei, nós consideraremos vendas de participação em todos os negócios, isso vai ser efetivamente um movimento oportunista, ou seja, nós vamos fazer no momento adequado, na melhor estrutura que possa surgir no momento em que a gente for executar essa estratégia.

Então essa estratégia é uma estratégia que tem evoluído, não existe uma definição clara a respeito de um percentual específico de cada negócio a ser vendido. Então, eu queria dizer que a especulação atual de que a gente estaria engajado numa venda efetiva da participação total de RUMO é incorreta. Só esse ponto que eu queria deixar claro para o mercado nesse momento.

Regis Cardoso- XP Investimentos:

Perfeito, muito claro Marcelo. Obrigado.

Operador:

Continuando, a nossa próxima pergunta vem de Bruno Amorim, Goldman Sachs. Bruno, por gentileza, pode prosseguir.

Bruno Amorim- Goldman Sachs:

Oi, bom dia a todos. Obrigado pelo espaço para a pergunta.

Minha pergunta é para o Bergman. Vocês poderiam relembrar a gente qual é a política de *hedge* cambial da dívida, por favor? Vocês mencionaram no release que uma das razões para a despesa financeira reduzir foi o impacto da variação cambial. Eu acho que seria oportuno ouvir de vocês de novo qual é estratégia de *hedge* se a dívida dolarizada está em sua totalidade headgeada e isso daqui para frente a gente vai continuar vendo o impacto da flutuação do câmbio de marcação a mercado transitando a despesa financeira ou em alguma outra linha do P&L. Obrigado.

Rafael Bergman:

Obrigado pela pergunta. Talvez voltando aqui na estratégia que a gente vem perseguindo, que é de redução de alavancagem, com o repagamento das dívidas que prioritariamente tinha um

custo mais elevado, cláusulas restritivas menos interessantes aqui para a companhia nesse processo a gente fez o repagamento de algumas debêntures e também de três bonds aqui da COSAN. Então hoje em dia a gente não tem a exposição desses três bonds, o que restou de exposição em moeda estrangeira é o perpétuo o que a gente vem fazendo aqui do ponto de vista de proteção cambial é proteção cambial de um fluxo de juros de 3 anos, então a gente não faz a proteção cambial integral do principal essa é a política que, pra gente, vem entregando resultado satisfatório do ponto de vista da nossa tolerância aqui à flutuação, até porque essa é uma dívida que, por ser perpétua, a gente hoje não tem aqui um horizonte de tempo específico que a gente vai lidar com ela, mas é algo que vem funcionando aqui pra COSAN. Então, acho que essa é a resposta nesse momento.

Bruno Amorim- Goldman Sachs:

Ótimo, obrigado. Bom dia.

Operador:

Nossa próxima pergunta vem de Bruno Montanari, Morgan Stanley. Bruno, por gentileza, pode prosseguir.

Bruno Montanari- Morgan Stanley:

Bom dia, obrigado por pegar a minha pergunta.

Queria voltar um pouco no tema que o Marcelo mencionou sobre não vender participações completas em um ativo único. Mas pensando do outro lado, vocês têm na cabeça alguma participação mínima que vocês gostariam de ter em cada um dos ativos?

E no caso de RAÍZEN especificamente, entender se fazer o *spin-off* dos negócios para vocês é uma condição não negociável antes de proceder com qualquer avanço na reestruturação da RAÍZEN.

Marcelo Martins:

Muito obrigado Bruno, sua uma pergunta sobre RAÍZEN, você pode voltar a fazer, porque eu não sei se eu entendi.

Bruno Montanari- Morgan Stanley:

Eu queria entender se para vocês fazer a separação dos negócios entre açúcar e etanol e Distribuição é uma condição que tem que existir para que vocês sigam com a reestruturação da RAÍZEN dentro das negociações com a Shell.

Marcelo Martins:

Bruno, a razão pela qual nós não estamos participando é porque a gente acha que a estrutura que, em princípio, foi apresentada e que, obviamente, ainda vai ter que ser debatida e aprovada no tempo, ela não resolveria na integridade as questões de RAÍZEN e estrutura de capital. Então, a não separação dos negócios para a gente é um problema. O que quer dizer isso?

A separação significa basicamente que os negócios deveriam ter estruturas de capital distintas. Por quê? Porque são negócios que têm geração de caixa distintas e que têm efetivamente natureza do ponto de vista de alocação de capital também distintas. Então, para a gente, de forma que haja eficiência do ponto de vista de sustentabilidade do negócio, é importante que isso aconteça. Agora, nós não estamos colocando isso como uma condição inexorável, até porque neste momento a COSAN não está fazendo contribuição de capital e ela nem poderia impor condições que eventualmente poderiam ser aceitáveis para a Shell ou para os credores, a gente não vai passar por cima do que seja aceitável para a Shell e para os credores.

O âmbito da discussão que a gente está tendo aqui hoje é do que a COSAN considera adequado do ponto de vista da estrutura de capital, de solução permanente dos problemas de alavancagem da RAÍZEN que justificariam a entrada da COSAN, considerando todas as restrições que a COSAN tem e a limitação, de fato, de disponibilidade de recursos nesse momento.

Com relação a sua outra pergunta, a gente não tem definido um stake mínimo de venda nos negócios. de novo, se eventualmente as condições de mercado forem adequadas e a gente tiver um interesse efetivo por um múltiplo de avaliação de um determinado negócio que a gente considere adequado e interessante, a gente pode certamente vender uma participação relevante no negócio.

Se a gente efetivamente não enxergar que existe essa situação, nós definitivamente não venderemos nenhuma participação nesse negócio. Então qualquer especulação hoje a respeito do tamanho efetivo de desinvestimento, em qualquer negócio que seja, ela está errada, equivocada, porque nós ainda não engajamos formalmente em nenhum processo que possa justificar uma afirmação de que a gente vai vender X, Y ou Z de um determinado negócio a qualquer preço que seja. Então, neste momento nós continuamos avaliando, consideraremos todos os negócios como potencialmente *targets* para serem vendidos parcialmente, mas não temos ainda nada definido de qual negócio será vendido e em que percentual será vendido.

Bruno Montanari- Morgan Stanley:

Super claro, muito obrigado.

Operador:

Continuando, a nossa próxima pergunta vem do Lucas Ferreira, JP Morgan. Lucas, por gentileza, pode prosseguir.

Lucas Ferreira- JP Morgan:

Pessoal, bom dia. Sobre RADAR, se vocês pudessem dar também alguma atualização, se caminhou para algum processo de desinvestimento, se existe alguma conversa, algum progresso nessas potenciais negociações, que já virou um desinvestimento bem relevante para o tamanho da dívida atual. Então, seria interessante saber se teve alguma atualização ali. Obrigado.

Rafael Bergman:

Oi Lucas, vou pegar aqui essa tua pergunta.

A RADAR segue ali no curso da gestão que eles vêm fazendo de reciclagem de portfólio, então isso faz parte ali do dia a dia do Pedro e do time dele, e como o Marcelo comentou, a gente está fazendo, obviamente, uma avaliação mais ampla de portfólio, do ponto de vista de oportunidades que podem ser *accretive* para os acionistas de COSAN, com relação a *deals* que sejam eventualmente mais relevantes aqui ao longo do tempo. Nesse momento não tem novidades concretas, e tendo, a gente comunica para o mercado na forma adequada.

Lucas Ferreira- JP Morgan:

Obrigado, Rafael.

Operador:

A sessão de perguntas e respostas está encerrada e a teleconferência das informações financeiras referentes ao quarto trimestre de 2025 da COSAN está encerrada. A área de relações com investidores está à disposição para responder as demais dúvidas e questões. Muito obrigado aos participantes e tenham todos um excelente dia!