

## Speech de Resultados 2T25

### *Operador*

Boa tarde a todos. Sejam bem-vindos à conferência de resultados da Hidrovias do Brasil referentes ao segundo trimestre de 2025. Temos hoje a presença dos senhores Décio Amaral, Diretor Presidente, André Hachem, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores e Gabriela Colus, Gerente de Relações com Investidores.

Este evento está sendo gravado e ficará disponível no site de Relações com Investidores da Companhia. Após os comentários da administração da Hidrovias, haverá uma sessão de perguntas e respostas. Nessa ocasião, mais instruções serão fornecidas.

Destacamos que a ferramenta de tradução simultânea está disponível na plataforma. Para acessar, basta clicar no botão “Interpretation” na parte inferior da tela e escolher o idioma de preferência.

Antes de prosseguir, aproveitamos para reforçar que as declarações prospectivas têm como base as crenças e suposições da administração da Hidrovias e as informações atuais disponíveis para a Companhia. Essas declarações podem envolver riscos e incertezas, tendo em vista que dizem respeito a eventos futuros e, portanto, que dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores e analistas devem levar em conta que eventos relacionados ao ambiente macroeconômico, ao segmento e a outros fatores que podem fazer com que os resultados sejam materialmente diferentes daqueles expressados nas respectivas declarações prospectivas.

Dito isso, gostaria de passar a palavra ao Sr. Décio Amaral para que inicie sua apresentação.

### *Décio Amaral*

Bom dia a todos e obrigado por participarem do nosso *call* de resultados referente ao segundo trimestre de 2025.

Esta é a minha primeira divulgação como Presidente da Hidrovias do Brasil e gostaria de começar compartilhando algumas impressões iniciais.

Estou há dois meses à frente da Companhia e encontrei uma empresa jovem – com apenas 15 anos de história – mas com ativos logísticos de alta qualidade e bem-posicionada em corredores estratégicos: no agronegócio do Arco Norte, no escoamento de minério em Corumbá e na movimentação de fertilizantes em Santos.

Vejo a empresa com muito potencial, mas que necessita de uma gestão com muito foco em ganhos de produtividade, maior utilização dos ativos existentes para melhorar sua rentabilidade. Hoje, apesar da recuperação recente dos resultados operamos com um ROIC de um dígito, e acredito que temos condições de, ao longo dos próximos 3 a 5 anos, avançar para níveis de dois dígitos, condizentes com uma empresa de infraestrutura robusta e eficiente.

Um marco importante para o início desta nova fase foi a conclusão do aumento de capital realizado em maio, que trouxe R\$1,2 bilhão de recursos para a Companhia, sendo R\$700 milhões de entrada de caixa nesse trimestre. Esse movimento equaciona de forma definitiva nossa situação financeira e dá à Hidrovias uma base sólida e robusta para retomar sua agenda de crescimento, com disciplina de capital e foco em geração de valor.

Nesse contexto, estamos revisando cuidadosamente nosso portfólio de oportunidades, priorizando projetos com maior impacto no retorno do capital investido. Um exemplo é o projeto Dobra TUP, no Corredor Norte, que já obteve praticamente todas as licenças necessárias. Estamos reavaliando seu cronograma à luz de oportunidades de produtividade que já mapeamos e que, no futuro, podem permitir ganhos de volume sem grandes investimentos adicionais.

Nosso objetivo é agir com disciplina de capital, executando cada etapa no momento adequado e com base em evidências concretas, de forma a assegurar retornos consistentes e sustentar a trajetória de recuperação do ROIC.

Apresentaremos mais detalhes dessa agenda estratégica no Ultra Day, no final de setembro, quando compartilharemos nossa visão de médio prazo e prioridades de crescimento.

Falando agora dos resultados do trimestre, por favor avancem para o [\*slide 5\*](#).

Tivemos um trimestre positivo, com o Corredor Norte sustentado pelos reajustes tarifários implementados no início do ano, fortalecendo a rentabilidade da operação. Já no Corredor Sul, observamos uma recuperação consistente dos resultados, reflexo da melhora nas condições de navegabilidade e consequente aumento do volume movimentado de minério de ferro. Em Santos, seguimos focados em ações comerciais e operacionais que preparem o ativo para capturar todo o seu potencial, enquanto a Navegação Costeira apresentou desempenho em linha com o esperado, lembrando que estamos em ano de docagem.

Com isso, atingimos um EBITDA ajustado recorrente recorde de R\$348 milhões no trimestre e R\$604 milhões no semestre.

Desta forma, encerro minha fala e passo a palavra ao André Hachem, nosso CFO, para detalhar os resultados por operação. Obrigado.

[\*André Hachem\*](#)

Obrigado Décio. Bom dia a todos, e obrigado por participarem de mais um call de resultados da Hidrovias do Brasil.

Antes de começarmos, gostaria de lembrá-los que os números apresentados no release estão com visão pro-forma e portanto, consideram os resultados da operação de Cabotagem, para melhor comparabilidade, assim como fizemos no primeiro trimestre deste ano.

Vamos então ao [\*slide 7\*](#) com os resultados do Corredor Norte.

No trimestre, movimentamos 2,2 milhões de toneladas, um crescimento de 7% em relação ao segundo trimestre de 2024 e de 18% frente ao primeiro trimestre de 2025, refletindo a sazonalidade da safra. No acumulado do semestre, foram 4 milhões de toneladas movimentadas, volume 2% inferior ao do ano passado, impactado pelos atrasos de safra já mencionados no trimestre anterior, mas parcialmente compensados na receita pelos reajustes tarifários positivos implementados neste ano.

Como resultado, a Receita Operacional Líquida atingiu R\$ 307 milhões no trimestre, um aumento de 17% em relação a 2024, e somou R\$ 553 milhões no semestre, alta de 7% sobre o mesmo período do ano passado.

O EBITDA ajustado recorrente foi de R\$194 milhões no trimestre, a maior marca trimestral da história da operação, crescendo 16% frente a 2024 e 28% em relação ao primeiro trimestre deste ano. No semestre, o EBITDA acumulou R\$346 milhões, um aumento de 5% na comparação anual.

Para o terceiro trimestre, considerando condições de navegação normalizadas, esperamos a continuidade dos bons resultados observados no segundo trimestre, sustentados por volumes similares, com a entrada da safra de milho, e pelos reajustes tarifários mencionados anteriormente. Vale destacar que, no comparativo anual, o terceiro trimestre de 2024 já refletia os impactos dos menores níveis de calado na operação, o que não esperamos que ocorra ao longo de 2025.

Passando para o [\*slide de número 8\*](#), falaremos dos resultados do Corredor Sul.

Nesta operação, as condições de navegação seguem adequadas, como mencionado pelo Décio, resultado da sazonalidade de chuvas na região, além dos esforços contínuos de dragagem e derrocagem. Isso tem se traduzido em volumes mais próximos ao que seria uma normalidade no corredor. No trimestre, movimentamos 1,4 milhão de toneladas, volume expressivamente superior tanto ao mesmo período de 2024 quanto ao trimestre anterior. No semestre, alcançamos 2,5 milhões de toneladas, um crescimento de 46% em relação a 2024, com destaque para a normalização dos volumes de minério de ferro e um mix semelhante ao observado em 2023, ano em que registramos resultados recordes nessa operação.

A Receita Operacional Líquida foi de R\$284 milhões no trimestre e R\$ 492 milhões no semestre, altas de 48% e 65%, respectivamente, quando comparadas aos mesmos períodos de 2024

Como consequência, o EBITDA ajustado recorrente somou R\$140 milhões no trimestre e R\$232 milhões no semestre, refletindo tanto o aumento de volumes e a normalização operacional, quanto a redução de despesas, que retornaram a níveis usuais após os efeitos não recorrentes de transferência de ativos entre corredores em 2024. Com isso, a margem EBITDA do semestre atingiu 47%, um avanço de 28 pontos percentuais frente ao mesmo período do ano anterior.

Vale lembrar ainda que em 2025, encerramos o Hedge Accounting registrado nessa operação – um efeito que já era ajustado pela companhia nas métricas de Receita Operacional Líquida e EBITDA Ajustado para maior clareza dos resultados.

Olhando à frente, esperamos que no próximo trimestre os resultados continuem refletindo condições de navegabilidade vistas ao longo do segundo trimestre, com destaque para a manutenção de volumes de minério de ferro em patamar elevado – ainda que levemente abaixo do recorde histórico de 2023 – e consequente evolução do EBITDA em relação a 2024.

Passando para o *slide 9*, para os resultados da operação de Cabotagem, movimentamos volume de 872 mil toneladas de bauxita, 13% acima do primeiro trimestre, porém inferior ao mesmo trimestre de 2024, dado que no primeiro semestre realizamos a docagem de um dos nossos ativos, que incorre, além do desembolso para a manutenção do ativo, nos custos com afretamento de um navio terceiro com capacidade inferior. No semestre, movimentamos 1,6 milhão de toneladas, 15% abaixo do ano anterior, pelos mesmos efeitos de docagem.

A Receita operacional líquida somou R\$68 milhões no trimestre, e R\$134 milhões no semestre, aumento de 7% e 12% respectivamente, refletindo efeitos cambiais na receita dolarizada e também de viagens concluídas dentro do período contábil.

Desta forma, o EBITDA ajustado recorrente do trimestre foi de R\$24 milhões, 22% abaixo que o ano passado, e acumulando R\$45 milhões no semestre, 18% abaixo do mesmo período do ano passado, refletindo os mesmos impactos de docagem e câmbio.

Olhando à frente, esperamos que no próximo trimestre os resultados reflitam a finalização do processo de docagem, com recuperação do volume e EBITDA, em linha com o ano anterior.

Por fim, passamos aos resultados da operação de Santos, no *slide 10*, por favor

Em termos de volume, movimentamos 431 mil toneladas no trimestre, um crescimento de 22% em relação ao mesmo período de 2024, e 871 mil toneladas no acumulado do ano, avanço de 23% frente ao primeiro semestre de 2024. Esse desempenho reflete principalmente o início das operações de sal, iniciado no segundo semestre do ano passado, uma vez que os volumes de fertilizantes ficaram abaixo do ano anterior.

A Receita Operacional Líquida foi de R\$31 milhões no trimestre, alta de 10% sobre 2024, e totalizou R\$65 milhões no semestre, também com crescimento de 10%. Essa evolução reflete a entrada do sal na operação, mas também o efeito de mix, já que o sal possui tarifa inferior à de fertilizantes e representou cerca de 30% do volume movimentado no semestre.

O EBITDA Ajustado recorrente foi de R\$10 milhões no trimestre, em linha com o 1T25, porém 19% abaixo do mesmo período de 2024, totalizando R\$20 milhões no semestre, redução de 20% em relação ao ano anterior, isso foi principalmente por conta de dificuldades que vimos enfrentando no terminal.

Para o terceiro trimestre, esperamos resultados semelhantes aos observados no segundo trimestre, refletindo dificuldades que temos enfrentado desde o início da operação.

O resultado consolidado, apresentado no *slide 12*, mostra a movimentação de 4,9 milhões de toneladas no trimestre, o segundo maior volume da história da Companhia, e 9 milhões de toneladas no semestre, superando o mesmo período do ano anterior, impulsionado principalmente pela recuperação da navegabilidade no Corredor Sul.

A Receita Operacional Líquida, na visão pro-forma, atingiu R\$690 milhões no trimestre, um crescimento de 27% em relação ao 2T24 e de 24% frente ao 1T25, totalizando R\$1,2 bilhão no semestre, alta de 25% sobre o mesmo período de 2024, com destaque para a recuperação consistente nos dois corredores principais: Norte e Sul.

O EBITDA Ajustado recorrente alcançou R\$348 milhões no trimestre e R\$604 milhões no semestre, crescimento de 39% e 45% na comparação anual, respectivamente. Esses resultados evidenciam as condições mais normalizadas de navegações que vimos no Sul assim como o ambiente tarifário mais favorável que vimos no Norte.

No *slide 13*, apresentamos os resultados financeiros da Hidrovias, com destaque para a redução da alavancagem, que encerrou o trimestre em 4x dívida líquida/Ebitda, uma redução de 1,7x dívida líquida/EBITDA, frente ao mesmo período do ano passado. Esse avanço reflete tanto a melhora operacional quanto os efeitos do aumento de capital concluído em maio deste ano.

Durante o trimestre, concluímos a recompra de parte dos Bonds da Companhia por meio de uma emissão local de debêntures – a primeira desde a mudança na composição acionária. Essa operação trouxe benefícios relevantes ao manter um custo de endividamento competitivo, viabilizado pelo aval da Ultrapar, e reduzir a exposição cambial da dívida, que passou de 79% em dólares em 2024 para 38% em junho de 2025. Esta operação também eliminou covenants associados ao bond anterior, trazendo maior flexibilidade e alinhamento ao novo perfil de risco da Hidrovias.

Esse movimento estratégico de substituição de dívida em moeda estrangeira por dívida em reais fortalece nossa estrutura financeira, preserva condições competitivas de custo e mitiga riscos associados à volatilidade cambial. Vale destacar que esta foi a primeira emissão realizada no mercado após a realização de controle originário pela Ultrapar, já contando com a garantia do acionista controlador – o que foi refletido na nossa percepção de risco.

Ao final do trimestre, nossa duration média foi de 4,5 anos, com custo médio ponderado equivalente a 102,7% do CDI.

### *Operador*

Com isso, concluo essa apresentação e me coloco a disposição junto ao Décio para sanar possíveis dúvidas. Muito obrigado.

Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Caso deseje fazer alguma pergunta, por favor, clique no ícone de Q&A, que aparece na parte inferior de sua tela e digite sua pergunta. Para fazer perguntas através do microfone clique em “Levantar a mão”.

Nossa primeira pergunta vem da senhora Fernanda Rechia do BTG Pactual, por favor senhora Fernanda, pode prosseguir:

*Fernanda Recchia*

Oi pessoal bom dia, aqui do nosso lado gostaríamos de explorar um pouquinho como vocês vêm a competitividade do corredor Norte e de como vocês falaram né, um grande driver de resultado foi a tarifa no Norte e aí isso vale ressaltar pessoalmente no cenário que a competição de vocês está mantendo o preço flat né então eu queria entender olhando para frente, vocês acham sustentável esse nível de tarifa? como é que vocês vêem o cenário para o segundo semestre e também por ano que vem? E e segundo ponto, até aproveitando para desejar boas-vindas ao Décio e muitos sucesso no novo papel, e aí eu queria aproveitar também para perguntar sobre prioridades de curto prazo, Décio, como é que você está vendo o foco de curto prazo para Hidrovias, a gente deveria esperar alguma grande mudança de estratégia de curto prazo? Esses dois pontos, obrigada.

*André Hachem*

Bom dia, Fe, aqui é o Hachem, obrigado pela pergunta, eu vou responder aqui o primeiro ponto e passo para o Décio responder o segundo ponto tá? Em relação à competitividade quando a gente está vendo, eu queria te lembrar dois pontos: o primeiro, a gente entra todo ano 100% vendido então nesse momento a gente não está exposto ao mercado de tarifa spot, certo. Olhando especificamente para a safra, a gente tem visto, primeiro, a gente entrou com uma safra de soja um pouco mais atrasada, certo, mas uma safra grande. E agora quando a gente tá olhando para a safra do milho, a gente também está vendo um crescimento da safra, só que a gente está vendo um comportamento do produtor um pouquinho diferente, a gente tem visto ele segurando um pouco mais a comercialização, então nosso ponto de vista é, a gente está vendo o mercado talvez é um pouco menos demandado do que a gente imaginaria, mas acreditamos que isso vai se corrigir ali para frente, até o final do ano, e lembrando que para fins do nosso ambiente tarifário, a gente já entrou 100% vendido para esse ano, então a gente não está exposto ao mercado spot nesse momento, certo. Então vou passar aqui para o Décio.

*Décio Amaral*

Fernanda, bom dia, obrigado pela tua pergunta, eu estou aqui completando praticamente 60 dias à frente da Hidrovias e como eu falei na minha introdução acho que a gente está posicionado em um mercados muito interessantes, o corredor Norte, perspectivas de bons crescimentos, mercado de fertilizante em Santos, que a gente sabe tem gargalo né de recepção portuária, tem uma demanda de fertilizantes hoje para ser atendida por Paranaguá, então tem espaço para Santos crescer, e ali a hidrovía do Paraguai, que já é uma hidrovía das mais relevantes no continente com previsão de crescimento importante, mas quando eu olho para os mercados que a gente está e a qualidade dos ativos que a gente tem, encontro uma coisa que é incompatível, nosso ROIC, que é de um dígito né, não tem sentido nos mercados que a gente opera com a qualidade dos ativos que a gente tem trabalhar com esse nível de ROIC, eu sou muito mais apaixonado por ROIC do que por EBITDA que às vezes engana a gente. Então acho que a prioridade de curto prazo, e a gente já está trabalhando nisso, é identificar quais são os gargalos internos e externos que impedem a gente de aumentar a utilização dos nossos ativos, então a primeira prioridade da nossa gestão é foco em maximizar a gestão do ativo, redução dos nossos custos operacionais, ganhar muita produtividade nas operações e uma alocação de capital muito assertiva na eliminação dos gargalos que requerem investimento, a gente quer ter um plano de nos próximos 3 a 5 anos trabalhar com um ROIC na casa dos dois dígitos que é o que uma empresa de infraestrutura tem que ter para ser sustentável e continuar investindo com uma alavancagem adequada, e só para complementar o que o Hachem disse, o preço a gente não controla, o que a gente controla é ser o player de menor custo, e o player que mais agrega valor aos seus clientes, esse aqui vai ser sempre o foco da nossa gestão.

*Fernanda Recchia*

Está ótimo, muito obrigada pessoal.

### *Operador*

A próxima pergunta vem do senhor Matheus Santanna da XP, por favor senhor Matheus, pode prosseguir:

### *Matheus Santanna*

Oi, Décio e Hachem, bom dia, eu tenho duas perguntas, para a primeira eu queria voltar um pouco naquele tema daquela concessão de uma área para instalação de uma boia, um terminal flutuante, que vocês ganharam em 2023 em Vila do Conde, a gente viu que na sexta passada saiu a aprovação do PDZ, que se eu não me engano era uma das últimas etapas ali para a aprovação da instalação né? Queria ver qual que é a visão de vocês atualmente em relação ao ativo e também a própria concessão, já que teve esse atraso de quase 2 anos no prazo. A segunda pergunta eu queria ver como vocês estão com a visão atualmente tanto de curto prazo quanto de longo prazo em relação ao calado tá, pensando tanto em Norte quanto no Sul, acho que a visão, o que a gente consegue ver no curto prazo parece estar positiva tanto no Sul quanto no Norte, acho que a gente não vai ter uma repetição do cenário no último ano, principalmente de seca, mas também quero tocar um pouco mais na parte principalmente de concessão das 2 hidrovias e também até de ações que o DNIT (Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes) está fazendo ou posso fazer, obrigado.

### *André Hachem*

Perfeito, obrigado pela pergunta, é o Hachem aqui, eu vou endereçar primeiro e o Décio vai comentar sobre a dragagem. Em relação ao PDZ, na verdade eles não são exatamente correlatos né, nossa boia com o PDZ, e o que acontece é, como a gente vem comentando com vocês o projeto da boia ele está atrasado certo, a gente tem enfrentado aqui algumas dificuldades na obtenção de algumas licenças para começar a operação da nossa boia, mas não está exatamente ligado aqui com PDZ d CDP, tá, nesse momento a gente não tem nenhuma atualização quanto ao projeto, a expectativa é que no Ultraday a gente traga um pouquinho mais sobre nossos próximos passos de expansão justamente endereçando essa etapa que a gente chamava de intermediária, que é a boa e a cabra, tá.

### *Décio Amaral*

Matheus, é o Décio, bom dia, obrigado pela tua pergunta. Falando um pouco pelo calado, uma coisa que a gente pode esperar da Hidrovias daqui para frente é ser um pouco mais protagonista para tentar resolver questões, vamos dizer, externas as suas operações, mas que nos impactam profundamente. Falando um pouco no Sul, a dragagem fora do Brasil, Argentina e Paraguai, está andando muito bem, derrocamento e dragagem têm avanços importantes. Na questão do Brasil, ainda temos algumas pendências de licenciamento, mas no curto prazo o regime hidrológico tem sido favorável, mas a tendência de médio prazo é que a gente não venha mais a sofrer o que aconteceu no passado. No Norte o regime hidrológico também está favorável, o DENIT fez alguma dragagem no início desse ano, não fez total e a gente vem trabalhando com eles para, de maneira proativa, caso aconteça algo, poder ocorrer essa intervenção. Agora no médio prazo a coisa é melhor, porque o governo entendeu a importância das hidrovias para o Brasil e um inciso definitivo que o governo quer tratar para garantir a navegabilidade é a concessão da hidrovia, e aí sim a gente está atuando muito próximo do governo para que essas concessões ocorram. A primeira concessão prevista é a do Paraguai, se não me engano está na avaliação final do TCU que quer fazer o leilão ainda esse ano, e aí vai ter alguém responsável para garantir a dragagem no longo prazo. No Norte a concessão está um pouco à frente, o governo tem dito de tentar fazer um contrato de dragagem por 3 anos até que essa concessão ocorra, então a gente vê uma mobilização do governo para que no médio prazo a gente tenha, via contratos de longo prazo ou concessão, esse assunto absolutamente equacionado, e a gente vai ser protagonista em auxiliar criação de ambiente regulatório e eventualmente avaliando a época se fizer interesse participar da concessão, mas essa análise vai ser feita no momento adequado.

*Matheus Santanna*

Ficou bem claro aqui, obrigado.

*Operador*

A próxima pergunta vem do senhor Gabriel Frazão do BofA, por favor senhor Gabriel, pode prosseguir:

*Gabriel Frazão*

Bom dia pessoal, obrigado pela oportunidade aqui no call, seria um follow up sobre o aumento do ROIC que foi mencionado na primeira pergunta, especialmente se vocês pudessem dar uma ideia de algumas iniciativas que vocês vem estudando ou eventualmente já vem colocando em prática para aumentar o ROIC, e também se pudessem compartilhar quando que essas iniciativas deveriam ser implementadas na empresa, e se vocês me permitirem um outro ponto seria sobre o resultado da empresa que acabou sendo pouco mais alto do que de costume nesse trimestre, especialmente por uma expansão nas linhas de derivativos e da amortização dos custos de captação, se conseguissem dar uma ideia para a gente do que justificou essa expansão, se teve algo não recorrente ou se foi um resultado normalizado, também seria muito bom de ouvir.

*André Hachem*

Perfeito, é o Hachem aqui, obrigado pelas perguntas, então do ponto de vista de ROIC a expectativa é que a gente abra um pouquinho mais para frente as principais iniciativas, mas de forma geral o que a gente tem numa empresa de infraestrutura, a gente tem um capital investido imobilizado razoável, quando a gente pensa no Norte, a gente tem 2 terminais: o ETC e o TUP, além de um conjunto de 8 empurradores. Quando a gente olha para o Sul temos uma frota de, se não me engano, 18 empurradores que são basicamente o grosso e que representa o nosso imobilizado, além do terminal Santos, certo, o grande ponto aqui é conseguir fazer mais com os mesmos ativos, então naturalmente o que a gente tá discutindo vai ser como a gente consegue girar mais esses ativos né, ou seja, trazer mais volume sobre a mesma base instalada buscando aqui uma maior eficiência e produtividade, ou seja reduzir os nossos custos, inclusive capital de giro, de tal forma que a gente consiga melhorar o uso desses ativos né, então isso vai passar por um melhor planejamento da frota, revisão de algumas rotas, revisões de algumas formas que a gente tá operando, e o grosso da agenda está basicamente em conseguir tirar mais da mesma base de ativos.

*Décio Amaral*

Deixa eu só te dar exemplo, Gabriel, duas coisas muito tangíveis para você tá, porque a gente acha que isso é Rocket Science e não é questão de foco e protagonismo, a gente esse ano teve inúmeros interrupções no recebimento de caminhões lá no ETC pela questão da trans portuária, então o ativo tá lá mas simplesmente se o caminhão não chega - não roda o ativo e não dá retorno né, então a Hidrovias hoje é muito próxima da via Brasil e tá tentando auxiliar para que se construa, por exemplo, um novo acesso, até a topografia já está em curso e deve-se ter esse novo acesso construído até o final do ano, que deve permitir a gente rodar o ativo. O segundo exemplo muito simples, as janelas de desatracação e atracação em Barcarena - você hoje tem restrições de horário para tirar o navio, o navio está carregado e você não pode tirar por questão de maré, então foi a Hidrovias de maneira protagonista que fez todos os estudos e está apresentando à marinha para que se permita manobras em horários que hoje não pode, com isso eu consigo usar mais o meu ETC e o berço, então são exemplos internos e às vezes externos que vão permitir você rodar muito mais o seu ativo, receitar mais, e melhorar o ROIC, e o que a gente quer uma atitude protagonista da empresa na solução de questões internas ou externas. Vou devolver aqui para o Hachem, acho que ele quer falar um pouquinho agora da sua segunda pergunta.

*André Hachem*

Perfeito. Em relação ao resultado financeiro, o resultado do segundo trimestre foi impactado por algumas movimentações extraordinárias que a gente fez né, então lembrando: ao longo do segundo

trimestre o que a gente realizou? A gente fez uma recompra do nosso Bond 31 e a emissão de uma nova debênture para referenciar essa dívida, somado a isso a gente também está trabalhando agora para reduzir nossa exposição cambial através de alguns derivativos, então o que você tem nesse momento, primeiro foi o curso de algumas dessas movimentações que a gente fez - mas quando você pensa de forma estrutural qual que é o nosso desenho. Primeiro a gente quer reduzir a exposição cambial que a gente tem no Balanço, vale lembrar a Hidrovias entrou 2025 com 80% da dívida dolarizada, esse valor já foi reduzido para algo em torno de 40% e a gente quer reduzir isso ainda mais, para ficar mais aderente ao que seria a nossa exposição cambial. Segundo ponto, a nossa estratégia é de neutralidade cambial, certo, então eventuais posições derivativas estão sendo compensados por movimentações na própria dívida bruta, então não é uma posição especulativa, é uma posição de hedge, certo, justamente buscando neutralização da exposição cambial. E quando você pensa indo para frente, o nosso perfil de endividamento, inclusive a modelagem deveria ficar muito mais simples, uma vez que a gente não tem mais o hedge accounting, certo, o grosso do hedge accounting estava sendo contabilizado com o Bond25, que a gente pagou em janeiro deste ano, somado a isso, a parte remanescente do hedge accounting, que é muito pequeno, está na cabotagem que vai ser objeto de desinvestimento agora, a nossa expectativa é ao longo do segundo semestre, então o resultado financeiro da Hidrovias indo para frente deveria ficar algo muito mais simples de modelar, deveria estar muito mais fácil visto que o grosso vai estar em moeda local e a gente não vai mais ter o hedge accounting que também dificultava bastante a interpretação dele. Lembrando, só um ponto aqui, quando a gente pensa em nível de alavancagem, a gente está agora em 4x dívida líquida/EBITDA, só que o nosso LTM está quase parecido com o nosso resultado do primeiro semestre, então a expectativa aqui quando a gente vai pensar em níveis de alavancagem e indicadores, é que você vai ter uma desalavancagem importante acontecendo ao longo do segundo semestre.

*Gabriel Frazão*

Certo, muito obrigado Décio e Hachem, ficou super claro.

*Operador*

A próxima pergunta vem do senhor Pedro Tineo do Itaú BBA, por favor senhor Pedro, pode prosseguir:

*Pedro Tineo*

Bom dia, pessoal, obrigado por pegar minha pergunta. Eu tenho duas perguntas: a primeira delas, eu queria entender com vocês, como mencionaram da Hidrovias ser o principal low costs provider né, no cenário que a gente tem visto de preço de soja um pouquinho mais pressionado, questão de comercialização um pouquinho mais atrasado, o pessoal segurando um pouquinho mais o grão, vocês acham que no curto e médio prazo ainda tem espaço para reajustes de preço e até na questão de maximização de ROIC, quanto que a gente ainda pode ver aqui de espaço para o ROIC expandir só de vocês fazerem ajuste de tarifa? Na segunda pergunta, eu queria entender a questão de geração de caixa, nesse trimestre a gente teve uma geração de caixa operacional de uns 300 milhões, e eu queria entender para o resto do ano, e também para 2026 e para anos normalizados, tem algum guidance que vocês conseguem passar, alguma conversão de EBITDA e caixa? Como a gente pode pensar aqui em CAPEX também, para esse curto e médio prazo. Obrigado pessoal.

*André Hachem*

Perfeito. Obrigado pela pergunta, então indo para o teu primeiro ponto, de forma geral, quando a gente pensa em precificação, eu não vou entrar aqui em específico no ponto a ponto, mas assim, a oportunidade sim, certo, de forma geral quando a gente olha para o Brasil e para o ano que vem, o que a gente vê primeiro é um crescimento da safra, então você vai ter maior pressão de escoamento somado à nenhuma entrada de capacidade relevante em nenhum sistema, tanto em Santos quanto para o sistema Norte, então basicamente os gargalos que hoje já existem vão ser mais exacerbado. Naturalmente, talvez a gente possa trabalhar a forma que a gente faz nossa prestação - há espaço para otimizações - então de forma geral, o conjuntural que a gente pensa para o ano que vem é que

a gente vê uma safra crescendo e de novo - um aumento da demanda e pouca reação do lado da oferta - é o mais próximo que eu posso dar aqui do que a gente imagina para o ano que vem sem entrar em grandes detalhes para o sistema Norte.

Para o sistema Sul, naturalmente quando a gente olha a gente tem uma parte importante da demanda já contratada, e quando a gente pensa aqui, o que a gente vê é um rio mais estável somado ao apetite de crescimento da indústria de mineração lá no Sul, a gente também continua vendo níveis de demanda saudáveis, certo, então de forma geral é isso, pegando essas duas principais operações.

Olhando para a geração de caixa a nossa expectativa é o seguinte, assumindo a continuação das boas condições de navegabilidade a gente deveria continuar vendo nossos resultados operacionais melhorando, certo, isso soma os pontos que o Décio trouxe de ROIC, então a nossa expectativa é que a gente consiga continuar crescendo nossos resultados sem que você tenha um investimento de CAPEX relevante para conseguir fazer isso, a gente está pensando aqui numa jornada de produtividade, com isso a gente também tem mais dois pontos importantes, a gente tem uma redução da nossa alavancagem - o serviço de dívida deveria cair ao longo dos próximos trimestres - e a gente vem se empenhando numa otimização fiscal da empresa, então quando a gente pega o que a gente teve aqui de proxy nesse trimestre, a expectativa indo para frente é a continuidade dos bons resultados, então a gente vai continuar trabalhando aqui para continuar a expandir o nosso resultado, manter o CAPEX sob controle no que é manutenção - a expansão a gente vai tratar numa forma a parte - resultado financeiro a gente continua mirando na alavancagem da empresa e a gente vem trabalhando na otimização tributária aqui da Hidrovias. Então de forma geral seria o mais próximo que eu consigo te dar de um guidance, tá.

*Pedro Tineo*

Obrigado pessoal, ficou super claro.

*Operador*

A próxima pergunta vem do senhor Filipe Nielsen do Citi, por favor senhor Filipe, pode prosseguir:

*Filipe Nielsen*

Oi, pessoal, bom dia, obrigado pelo espaço para fazer perguntas. A minha pergunta é um pouco relacionada à capacidade do sistema focado ali no Norte, eu queria entender, como vocês comentaram bastante no call sobre a captura de eficiências, vocês têm as boias flutuantes que ainda devem entrar, eu queria entender como que a gente pode pensar na capacidade desse sistema Norte, eu entendo que talvez esse tri tenha sido um pouco impactado por essa questão do recebimento dos caminhões, mas vocês já fizeram lá atrás trimestres de 1,7 – 1,8mi de toneladas por trimestre em momentos de boa hidrologia, eu queria entender como que a gente pode olhar essa capacidade, principalmente no segundo semestre, vocês tem uma preparação para a seca melhor? E a minha segunda pergunta é em relação à Santos, vocês ainda têm o efeito do mix de volume, algumas ineficiências nessa operação, eu queria entender como que estão evoluindo essa melhoria da eficiência e quando que a gente deve ver essa operação mais normalizada? Obrigado.

*Décio Amaral*

Oi, Filipe, é o Décio. No curto prazo a gente deve ver um pouco dessa melhora de acessibilidade lá no ETC-Miritituba e deve ter uma performance um pouco melhor que o primeiro semestre, no horizonte um pouco mais longo a gente imagina ter ganho de produtividade em todo o sistema e se beneficiar um pouco desses investimentos em curso, tipo a Boia e a Cábrea que estão sendo feitas, e a gente pretende dar uma visão um pouco melhor disso no nosso Ultraday. E a gente tem a opção do crescimento importante de capacidade, que seria o nosso projeto que aqui dentro se chamou Dobra-TUP, que a gente deve ter as licenças finais necessárias nos próximos meses, mas acho que a decisão de um grande investimento desse vem quando a gente tiver certeza que exauriu tudo o que a gente pode tirar do sistema atual, e a gente acha que dá para tirar mais do sistema atual, mas

vamos ter essa opcionalidade (Dobra-TUP) caso seja necessário, estratégico, a gente esteja convencido iniciar de imediato esse investimento.

Em relação à Santos, está correto, a gente teve ali a operação nova para a Hidrovia, a gente teve alguns aprendizados importantes na hora de lidar com o mix de sal com um mix de fertilizantes, o primeiro trimestre desse ano foi meio fraco em fertilizantes para todos acho, que a gente já sabe o que tem que ser feito, a gente já entende ganhos importantes de produtividade, de capacidade que podem acontecer, mas não é algo que acontece rapidamente, até porque envolve negociações de contratos e tal, mas é um ativo que com certeza, semestre a semestre, vai de maneira consistente começar a performar melhor, mas é uma jornada, não é algo que você estala os dedos e acontece semana seguinte.

*Filipe Nielsen*

Perfeito, ficou bem claro, obrigado.

*Operador*

Com licença. Isso conclui a sessão de perguntas e respostas de hoje. Gostaria de convidar o senhor Décio Amaral a prosseguir com as considerações finais. Por favor, pode seguir.

*Décio Amaral*

Bom! queria agradecer a todos vocês pela participação e pelas perguntas, caso alguma não tenha sido respondida e tenha sido registrado o nosso pessoal de RI vai encaminhar a resposta nos próximos dias, e a gente se vê no Ultraday, onde a gente vai dar um pouquinho mais de visibilidade sobre a nossa estratégia de construção de um ROIC saudável para a companhia. Até o nosso próximo encontro.

*Operador*

A conferência está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde.