

Phillipe Casale:

Boa noite a todos. Sejam bem-vindos à teleconferência de apresentação dos resultados do segundo trimestre da safra 2025'26 da Raízen. Primeiro queria agradecer a presença de todos neste horário que é pouco usual, mas a gente decidiu realizar essa teleconferência hoje, para que pudéssemos apresentar a evolução da Companhia e dos resultados de forma tempestiva.

Bom, vamos aos resultados. O destaque do trimestre certamente foi a evolução do EBITDA de distribuição de Combustíveis Brasil com evolução tanto em volume vendido como em rentabilidade. Por outro lado, os resultados de EAB e de Combustíveis na Argentina foram pressionados, tanto no trimestre quanto no acumulado do ano, com alguns efeitos sazonais e circunstanciais nesses segmentos que vou destacar mais à frente.

Queria trazer aqui também duas grandes evoluções que nós tivemos em linha com o plano de transformação que nós implementamos na Companhia temos reduzido de forma estrutural o patamar de despesas e investimentos conforme o Plano operacional e de investimentos que nós divulgamos em maio.

Primeiramente, as despesas gerais e administrativas recorrentes caíram 23% no primeiro semestre da safra, com contribuição em todos os segmentos. Isso representa R\$ 315 milhões em ganhos de eficiência versus o mesmo período do ano passado.

O segundo destaque é no CAPEX, nós reduzimos o patamar de investimentos em 26% na comparação com o mesmo período do ano passado. Isso reforça nossa disciplina de capital, sem abrir mão de seguir investindo em eficiência e na elevação nos padrões de segurança nas nossas operações.

Agora, vamos aos destaques dos resultados por segmento, começando com Etanol, Açúcar e Bioenergia.

Neste trimestre, o clima contribuiu para aceleração da moagem da cana, compensando o atraso do trimestre anterior. Para melhor comparabilidade, no gráfico de moagem nós mostramos no slide ao lado direito a gente traz uma análise que normaliza a base de comparação, em razão das hibernações das usinas MB e Santa Elisa, ou seja, em bases comparáveis a moagem no semestre está em linha com o mesmo período do ano passado, algo em torno de 58,5 milhões de toneladas processadas.

Quando a gente olha para os dados de produtividade agrícola nós ainda vemos o efeito do clima seco e dos incêndios que afetaram a safra anterior impactando na qualidade da cana deste ano, o que reduziu a produtividade agrícola no acumulado desta safra.

Em relação ao mix, essa tem sido uma safra mais açucareira. E a gente tem privilegiado a produção do açúcar, para capturar o benefício da posição avançada de hedges que temos contratado para este ano safra, e atualmente nós temos praticamente toda a safra já fixada a cerca de R\$ 111 centavos de real por libra-peso, garantindo uma boa rentabilidade.

Para a próxima safra 2026'27, nós também já avançamos na fixação de quase metade do açúcar, a aproximadamente R\$ 114 centavos de real por libra-peso, isso vai reduzir a exposição aos preços de tela mais pressionados agora no curto prazo.

No etanol, a dinâmica de preços segue saudável, a relação estoque/consumo este ano é bastante favorável e tem mostrado preços acima do ano passado. Apesar do menor volume que produzimos e vendemos esse ano, os preços de venda subiram 11% ano contra ano.

No E2G (o nosso etanol de segunda geração), o volume mais que dobra ano contra ano, e aqui tem obviamente os efeitos do ramp up da planta Bonfim, também o início das operações que começaram no início dessa safra nas plantas da Barra e Univalem que seguem evoluindo dentro do plano.

Em Bioenergia, os volumes de cogeração foram menores esse ano, mas compensamos isso com preços melhores, através de instrumentos de proteção de preço que foram contratados ao longo do ano e isso protege a parcela de volume que não está contratado em leilões, ou seja, a parcela descontratada de energia elétrica.

Com isso, o EBITDA de EAB no acumulado do ano é explicado por basicamente pelos, menores volumes produzidos e vendidos e a pressão nos custos unitários — principalmente pela menor diluição dos custos fixos em razão da produtividade agrícola menor neste ano.

Além disso, os resultados do ano anterior foram beneficiados, o que deixou a base de comparação mais forte por efeitos pontuais que são relacionados a créditos fiscais e marcação a mercado em contratos de energia.

Esses efeitos compensam o melhor preço do etanol e de cogeração, e os ganhos de eficiência no OPEX que tivemos com a otimização das estruturas e na gestão dos gastos dentro de EAB. Agora vamos para o segmento de Distribuição de Combustíveis Brasil.

Tivemos uma performance bastante consistente mais uma vez nesse trimestre e aqui vale alguns destaques

- (i) Crescemos volume vendido em todos os produtos, com destaque para Diesel e Lubrificantes, equilibrando o ganho de rentabilidade com participação de mercado;
- (ii) Temos operado nossa estratégia de suprimentos de forma bastante otimizada reduzindo complexidades e garantindo o abastecimento competitivo dos nossos clientes;
- (iii) Outro ponto importante é que temos reforçado cada vez mais a presença junto à revenda, qualificando a rede Shell e intensificando a aderência à nossa Oferta de Valor Integrado;
- (iv) Capturamos dentro do *business* de Distribuição de Combustíveis Brasil ganhos de eficiência estruturais não só na gestão comercial, como também na otimização das estruturas, contribuindo na evolução das margens ao longo desse ano.

O segmento de combustíveis no país vem passando por uma transformação, um movimento muito importante de combate ao mercado ilegal. Essa é uma jornada que está em curso e ainda tem muito a evoluir, mas que já conseguimos ver sinais de como o combate à concorrência desleal pode contribuir para evolução da indústria, com benefícios claros e diretos para sociedade e para a arrecadação. Passando agora para o segmento de Distribuição de Combustíveis Argentina.

Este foi mais um trimestre com expansão do volume de vendas e crescimento da nossa rede no país. Apesar da evolução sequencial do EBITDA ao longo desse ano, na comparação com o mesmo período do ano passado o desempenho foi afetado pela conjuntura econômica — com a desvalorização do peso argentino e da inflação, dificultado repasses na ponta.

Temos avançado nos investimentos para maximizar a eficiência energética e operacional da Refinaria de Buenos Aires, incluindo a substituição da infraestrutura de craqueamento que destacamos no relatório de resultados e que devem ser concluídas ao longo desse terceiro trimestre do ano-safra.

Vamos passar para o Fluxo de Caixa, mas antes eu queria trazer novamente uma visão mais detalhada do Fluxo de Caixa operacional dos resultados consolidados da Raízen. Neste trimestre, nós avançamos mais uma vez na substituição de linhas de capital de giro de curto prazo por instrumentos de dívida de longo prazo, assim como fizemos de forma mais relevante no trimestre desse ano-safra. O objetivo desse refinanciamento é fortalecer o perfil de endividamento da Companhia, mas isso traz uma concentração pontual no capital de giro.

Portanto se a gente analisa a nossa movimentação do fluxo de caixa operacional, desconsiderando as movimentações atípicas dos elementos selecionados de capital de giro, teríamos gerado nesse trimestre, R\$ 1,2 bilhão a mais de caixa na comparação com mesmo período do ano passado. Aqui estamos falando basicamente dos elementos selecionados, sendo a redução nas operações de convênios com fornecedores e também a não renovação de linhas de adiantamento de clientes. Mas essa evolução reflete basicamente uma gestão mais eficiente do capital de giro recorrente, mesmo neste trimestre que concentra o maior posicionamento dos estoques de açúcar e etanol.

Indo para as demais linhas do Fluxo de Caixa no próximo slide: a redução de 29% do CAPEX e a entrada de recursos da venda de ativos nesse trimestre reduziram o consumo no Fluxo de caixa de Investimentos, contribuindo para a otimização da estrutura de capital. Já no fluxo de caixa das atividades de financiamento ficou alinhado aos maiores níveis de captação líquida nesse período.

Seguindo para o próximo slide sobre endividamento, quero destacar primeiro a sazonalidade usual que temos nesse período da safra pela formação dos estoques em EAB, que pressiona a métrica de alavancagem. Como referência, os estoques de açúcar e etanol somam cerca de R\$ 7 bilhões, e que deverão ser comercializados em sua maioria até o final deste ano-safra.

Além disso, tem dois fatores que impactaram o endividamento no trimestre: a substituição dos elementos de capital de giro por dívida, que mencionei a pouco, e as maiores despesas financeiras decorrentes do aumento tanto do saldo de dívida quanto da elevação do CDI entre os períodos.

Antes de encerrarmos a apresentação, quero reforçar que temos priorizado a preservação de uma posição robusta de liquidez. Mesmo com a dinâmica da safra, nós encerramos o trimestre com uma posição de caixa superior ao 1º trimestre desse ano. Além disso, ontem nós anunciamos a contratação de uma linha de crédito rotativo de USD 1 bilhão de dólares que tem o prazo de 5 anos.

Agora eu quero convidar o Nelson Gomes, nosso CEO, para suas considerações iniciais, antes de seguirmos para a sessão de perguntas e respostas. Obrigado.

Nelson Gomes Neto:

Pessoal, boa noite. Aqui é Nelson falando. Obrigado mais uma vez por estarem com nós no nosso *call* de resultados do 2T desse ano safra de 25'26. Obrigado, especialmente, pelo horário e pela data pouco usual, mas eu tenho certeza de que vocês entendem aí as razões pelas quais estamos fazendo esse *call* e essa divulgação na sexta-feira, no final do dia.

Antes de irmos para o Q&A, eu acho importante compartilhar com vocês algumas das minhas percepções e convicções aqui com relação a esse primeiro ano de transformação aqui da Raízen.

Novembro marca justamente um ano da minha chegada e da chegada do Rafa e de todo esse time de liderança novo assumindo aqui a gestão dessa Companhia. Desde o princípio, das minhas primeiras interações aqui com vocês, eu tenho dito que o nosso objetivo, para esse ciclo da Companhia, é de gerar valor, e gerar valor através de eficiência operacional, com foco no *core business*, voltando a fazer o básico bem-feito, que um dia essa Companhia já fez, com muita disciplina de OPEX e de alocação de capital, sem tirar o olho da segurança.

Passado esse primeiro ano, do meu ponto de vista aqui, quando nós isolamos os nossos resultados operacionais, recorrentes deste ano e compara com o mesmo período do ano anterior, claramente, enxergamos uma evolução. Nós não estamos lá ainda, nós temos uma série de desafios ainda à nossa frente, mas claramente eu tenho a convicção de que estamos no caminho certo.

Para chegar nesse caminho certo e para trilhar essa jornada, três iniciativas muito claras estão sendo implementadas aqui na Raízen desde o início: Primeiro, uma simplificação de tudo, da nossa estrutura, dos nossos processos, da nossa rotina de tomada de decisões, do nosso portfólio;

segundo, eficiência operacional em todos os nossos negócios, buscando extrair o máximo de valor em cada um dos nossos negócios; e, finalmente, a otimização da nossa estrutura de capital.

Eu queria dar aqui para vocês e compartilhar alguns exemplos daquilo que a gente vem fazendo, primeiro em simplificação. Esse é um dos nossos pilares culturais e estamos fazendo isso com muita agilidade, buscando reduzir muito a nossa complexidade interna em todos os lados da Companhia. Nós estamos trabalhando com o portfólio mais enxuto, com foco no *core business*, exemplo disso, na Distribuição de Combustíveis, o *signing* que nós fizemos há alguns meses em que estamos saindo das operações de loja em proximidade, fortalecendo a loja de conveniência, a nossa oferta de lojas de conveniência de Shell Select e Shell Café dentro do posto de serviço, portanto, foco naquilo que é *core* Companhia, que é posto de serviço.

Nós temos um negócio de *trading* agora com foco exclusivo na venda daquele açúcar e do etanol que nós produzimos, e também na busca, no *procurement* de produtos, tanto o etanol, quanto o gasolina, quanto o diesel, para venda na nossa rede Shell e nos nossos clientes B2B.

Em EAB, tivemos aí uma racionalização do nosso portfólio, reduzimos o nosso número de usinas, de 30 usinas de cana-de-açúcar, no início desses 12 meses de nós aqui, e reduzimos isso, para a próxima safra iniciamos com 24 plantas, então temos 6 plantas aí entre fechadas e desinvestidas. Nós continuamos desinvestindo dos nossos ativos de *power*, então todos os nossos ativos da área de geração de energia foram ou continuam sendo desinvestidos, obviamente, com exceção dos ativos de cogeração, que estão contíguos às nossas usinas e que permanecem no portfólio.

Então, com tudo isso, com todo esse processo de simplificação, temos aproximadamente R\$ 5 bilhões em recursos que serão destinados exclusivamente para a desalavancagem da Companhia. Então, vai aí um conjunto de exemplos na simplificação do portfólio, dos processos e da rotina de tomada de decisão da Companhia.

O segundo ponto que eu comentei com vocês foi de eficiência operacional. E aqui temos feito uma gestão de custos, de despesas, principalmente nos segmentos mais voláteis e de commodities do nosso negócio. Então, nós estamos aqui apresentando nesse relatório, o 2T consecutivo de uma redução bastante significativa de G&A, com 26% de redução nesse trimestre, 23% de redução no 1S desse ano-safra, com um plano bastante detalhado para elevar a produtividade agroindustrial do negócio de EAB através de um projeto de consultoria em parceria com a McKinsey.

Aqui em combustíveis no Brasil, uma gestão de custos, de gastos comerciais e principalmente de suprimento, de otimização do suprimento, principalmente em fretes primários e secundários, que trazem também uma redução de custos bastante significativa para o nosso negócio de distribuição de combustíveis aqui no Brasil.

Na Argentina, um avanço bastante importante no *turnaround* da refinaria, que vai nos trazer, além da eficiência operacional, um mix muito melhor de produtos a serem comercializados e também uma eficiência energética da nossa refinaria.

Então, estamos buscando e entregando eficiência operacional em todos os nossos três principais negócios.

Na nossa estrutura de capital, como eu disse já a vocês há pouco, desalavancagem continua sendo a nossa prioridade para que tenhamos o tempo que precisamos para que todo o *turnaround* operacional, de fato, aconteça. Nós temos hoje uma liquidez bastante robusta, acima de R\$ 18 bilhões, e ainda contamos com um *revolving credit facility* (um RCF) renovado, de US\$ 1 bilhão, aproximadamente R\$ 5,5 bilhões, por um prazo novo agora de cinco anos que nós comunicamos ao mercado no dia de ontem.

Além disso, como o Philippe comentou na apresentação inicial, continuamos trabalhando para substituir linhas de crédito de curto prazo, mais caras, por linhas de crédito de mais longo prazo, também aumentando o tempo de maturação do nosso endividamento.

Como eu disse, o volume total de desinvestimentos foi de aproximadamente, até agora anunciado, de R\$ 5 bilhões, dos quais R\$ 1 bilhão já está em caixa. Então, portanto, nós temos R\$ 4 bilhões, aproximadamente, em recursos a receber até o final deste ano safra, que, mais uma vez, serão dedicados exclusivamente à redução da nossa alavancagem.

Por fim, aqui, dois pontos importantes: O primeiro deles, com relação ao processo de desinvestimento das nossas operações na Argentina, esse processo segue avançando e, nesse momento, ele está em fase de avaliação e negociação de propostas e documentos vinculantes recebidos nos últimos dias; finalmente, uma mensagem aqui dos nossos acionistas, onde eles nos informaram, informaram aqui à Companhia, que eles seguem evoluindo na avaliação de alternativas para fortalecer a estrutura de capital da Raízen e garantir a sustentabilidade da nossa Companhia no longo prazo.

Tanto Shell e Cosan têm mantido reuniões bastante frequentes e vêm, ao longo do tempo, reafirmando o compromisso conjunto com o futuro da Raízen. E obviamente, como vocês sabem, qualquer evolução relevante da nossa estrutura de capital por decisão dos nossos acionistas, será claramente e tempestivamente comunicado ao mercado.

Então, com isso eu finalizo aqui os meus comentários iniciais e nós podemos passar para a sessão de perguntas e respostas. Obrigado, gente.

Sessão de Perguntas e Respostas

Thiago Duarte, do BTG: Olá, boa noite, Nelson, Rafa, Philippe, prazer falar com vocês. A minha pergunta vem na direção da, se não me engano, é o anexo 2 que vocês colocam no relatório de resultados, tem uma informação bem interessante ali com relação aos impactos estimados tanto de EBITDA quanto de fluxo de caixa decorrente das vendas de ativo e simplificação de portfólio, que vocês têm encaminhado ao longo desse último ano.

Eu queria um pouquinho mais de granularidade sobre esses dois números que estão colocados ali. Só para ficar bem claro, quer dizer, aquilo é o que vocês imaginam, uma vez concretizadas todas as vendas, inclusive o recebimento desses em torno de R\$ 4 bilhões que o Nelson falou há pouco, é o que vocês imaginam, tudo mais constante, melhoria de EBITDA e melhoria de Fluxo de Caixa da Companhia e imagino que também já assumindo uma redução dos custos e do CAPEX de manutenção que essas, principalmente, usinas que foram vendidas até agora elas contribuem?

Então, só para entender o que vocês puderem fornecer mais de granularidade dessas duas estimativas, é de bastante valia.

Eu sei que foi pedido para fazer só uma pergunta, mas eu queria fazer só uma segunda, que eu imagino que seja rápida. Quando olhamos os desmontes de algumas dessas linhas de financiamento de capital de giro, notadamente convênio, que já tá bem pequenininha, R\$ 265 milhões, e adiantamento de cliente, que quando eu excluo aquelas outras linhas de recebimento de etanol de mais longo prazo, ela já tá também bem menor, 1,9 bi.

Aí eu queria entender se vocês entendem que esse processo de não utilização, de menor utilização dessas linhas de capital de giro, ele para mais ou menos por aqui, ou se tem mais ainda, vocês imaginam, para acontecer ao longo dos próximos trimestres? São essas minhas perguntas, obrigado.

Rafael Bergman: Oi, Thiago. Boa noite, é Rafael aqui. Vou pegar suas perguntas. A primeira, talvez para esclarecer, o anexo 2 aqui é simplesmente o impacto do *closing* das operações que foram anunciadas. Então, quando vemos na linha de impacto no EBITDA nos seis meses aqui de 25'26 de 1.041 bilhão, é o que nós basicamente tivemos agora nesse trimestre. Foi um impacto negativo aqui em função de um dos ativos ter gerado realmente uma perda contábil versus o que tínhamos no livro, e também um descasamento de reconhecimento de resultado na venda no caso da Santa Elisa. Como fizemos a hibernação da Santa Elisa, no momento da decisão da hibernação teve um impacto negativo, e a venda do ativo biológico, que foi feita em várias *tranches*, como nós anunciamos, isso acontece ao longo do tempo.

E aí por isso que quando olhamos o impacto estimado após a conclusão das transações anunciadas, o que temos de impacto de EBITDA esperado dessas transações acaba sendo positivo. O que estamos querendo dizer é que, das transações anunciadas, a expectativa para o ano, entre o que já foi e o que ainda acontece até o final do ano safra, é um impacto relativamente neutro do ponto de vista de resultado contábil EBITDA. E aí o fluxo de caixa efetivamente é o recebimento dos recursos das vendas que foram anunciadas.

Então, nessa tabela não temos o que seria o impacto da perda de resultado recorrente do que foi desinvestido. Mas talvez se eu puder expandir aqui, principalmente quando olhamos para a venda e hibernação de usinas que anunciamos, você pode assumir que o impacto entre perda de EBITDA e CAPEX evitado recorrente é mais ou menos neutro. Ou seja, na nossa perspectiva, que pode ser diferente dos compradores dos ativos, pela nossa perspectiva, nós não conseguíamos gerar caixa operacional para pagar, o suficiente para pagar o CAPEX recorrente, daí o valor da venda aqui para nós. Espero ter ficado claro.

E aí com relação à sua segunda pergunta, vimos aqui desde o início desse ano safra fazendo essa substituição de linhas de capital de giro, que tinham viés mais de curto prazo e não tinham custo competitivo, por linhas de longo prazo, que são linhas de dívida efetivamente, aqui com o objetivo tanto de otimização de custo, mas principalmente de redução de risco. Então, hoje temos uma posição bem mais confortável, o Nelson comentou a posição de caixa de 18 bilhões, reportado agora em setembro, mas também não temos aqui o compromisso de refinanciamento dessas linhas de capital de dinheiro de curto prazo, como tínhamos no passado.

Nesse momento, você pode assumir, Thiago, que o que você tem no balanço ali nessas linhas de adiantamento de clientes são operações que vão sendo repagas com a entrega de produto ao longo do tempo, e aí a estratégia de entrar em novas operações como essa vai depender de custo e avaliação de risco relativo a cada uma dessas operações.

Então, nós hoje não temos isso em mente, até porque estamos com bastante liquidez. Então, hoje não temos necessidade de entrar nesse tipo de operação. Obrigado, Thiago.

Thiago Duarte: Não, está super claro, entendi. E se eu puder só então estressar esse ponto, vocês mencionam na venda dos ativos como é que fica a capacidade nominal de moagem da Raízen por ano. Eu não sei se eu posso perguntar, quando olhamos a capacidade, a moagem efetiva uma vez todas as usinas investidas para aquilo que vocês imaginam esse ano, em ordem de grandeza, se vocês podem passar o que seria um volume aproximado.

Philippe Casale: Thiago, aqui é o Philippe. Eu vou pegar essa pergunta. Nós, na premissa que nós soltamos de moagem para esse ano, colocamos um *range* de 72 a 75 milhões de toneladas. Considerando que a usina UMB já estava fora e que a usina Santa Elisa foi hibernada no meio dessa safra, obviamente a disponibilidade de cana da Santa Elisa que seria processada por essa usina, ela foi vendida para terceiros. Então, considerando a quantidade de cana disponível entre o que vamos moer e essa cana que seria processada, estava no orçamento e que foi vendida,

estamos dentro do *range* de 72 a 75 milhões de toneladas. Obviamente, já olhando mais para o ponto baixo, dado os impactos que mencionamos aqui na produtividade agrícola.

Thiago Duarte: Obrigado.

Monique Grecco, do Itaú BBA: Oi, pessoal, boa noite. Obrigada, Nelson, Rafael, Casale, pela oportunidade. Vou fazer uma pergunta aqui sobre mobilidade Brasil. Vocês têm mostrado uma performance muito forte nos últimos trimestres, tanto em margem quanto em volume. Eu queria ouvir de vocês como é que vocês estão vendo a continuidade dessa dinâmica aqui no próximo trimestre, no começo do ano que vem, com os desdobramentos da Carbono Oculto? Se vocês avaliam, como é que vocês estão avaliando esse *trade-off* entre captura de *share* e margem nesse contexto, se acham que é possível continuar ganhando margem com captura de *share* ao mesmo tempo. Obrigada.

Nelson Gomes Neto: Oi, Monica, Nelson aqui. Obrigado pela pergunta. Eu acho que temos que olhar de duas formas o que você está perguntando: Primeiro, com relação ao mercado e, claramente, a operação que você citou, da Carbono Oculto, trouxe ou devolveu uma dinâmica mais séria, mais justa para o mercado de combustíveis brasileiro. Então, aquele volume que tinha sido tomado por práticas irregulares do mercado no passado, ele tende, sim, a voltar ao longo desses meses.

Agora, quando olhamos para o nosso resultado, em face de todas essas mudanças no mercado irregular, esse combate ao mercado irregular, obviamente, nós também temos impactos. Até o mês de setembro, que é o que estamos divulgando hoje aqui, tivemos um impacto menor de volume em função dessa operação, mas isso estamos bastante construtivos daqui para frente, ou de setembro para frente, no sentido de começar a recuperar parte desse volume que foi para o mercado irregular ao longo desses últimos anos.

Agora, dito isso, existem outras atividades internas nossas – e eu comentei algumas aqui nos meus comentários iniciais – que fazem com que continuemos tendo uma performance crescente de margem que está diretamente conectada, primeiro, à redução de custos, mas, segundo, a uma penetração de mix de Shell V-Power crescente, uma penetração de etanol V-Power Senna também crescente, que fazem com que isso acabe ajudando a nossa performance.

Um outro viés positivo que nós temos, além da redução de custos e de frete que eu comentei, é lubrificantes, que têm surpreendido todos os meses e todos os trimestres com uma boa performance e com uma performance crescente e construtiva.

Então, eu acho que, sim, a resposta resumida para a tua pergunta é sim, o impacto das operações de combate ao comércio irregular tem a expectativa de trazer volumes cada vez mais construtivos para o mercado como um todo, mas, por outro lado, existem ações específicas que nós estamos tomando relacionadas à redução de custo e melhoria da nossa lucratividade nos produtos premium que fazem também com que a margem seja construtiva.

Monique Grecco: Super claro, obrigada Nelson.

Gabriel Barra, do Citi: Bom, pessoal, boa noite. Obrigado por pegarem a pergunta. Eu vou tentar focar um pouco mais aqui na questão de estrutura de capital, tentando focar em uma pergunta só, mas é difícil. Nós temos visto o esforço desse novo *management* em relação a várias frentes, acho que o próprio Nelson mencionou sobre a venda da Raízen Argentina, teve uma série de desinvestimentos em açúcar e etanol. Mas quando nós analisamos aqui um pouco mais a fundo a estrutura da Companhia, e até levando em consideração o que foi mencionado no último *conference call*, no último *release*, em relação à necessidade de fortalecimento aqui da estrutura de capital da Companhia, nós entramos em vários questionamentos aqui em relação a como fazer isso e se esse

é o momento, e em que momento isso deveria ser feito na visão da Companhia, e se isso deveria partir de baixo para cima ou de cima para baixo. Existe também esse questionamento.

Então, Nelson, eu queria ouvir um pouco de vocês sobre isso. Como que vocês estão vendo esse tema hoje, se isso hoje é a prioridade dentro da Companhia tratar não só a questão micro da Companhia em relação a corte de custo, G&A, um CAPEX mais eficiente, desinvestimento de portfólio, até um remanejamento de portfólio, mas também trazer talvez aqui um terceiro para a mesa, um novo investidor ou talvez os próprios acionistas atuais da Companhia fortalecendo o capital da Raízen?

Então, eu queria ouvir um pouco de você sobre essa discussão também, talvez uma discussão um pouco mais ampla, mas eu queria ouvir um pouco a visão de vocês em relação a isso. E com a saída do Bergman, que estava participando desse processo dentro da Raízen, como fica essa conexão da Raízen com a Cosan com o Bergman indo para a Cosan agora, como que fica essa situação? Obrigado, pessoal.

Nelson Gomes Neto: Gabriel, Nelson aqui, obrigado pela pergunta. Eu vou tentar colocar um pouco de cor em volta de todos esses comentários que você falou, e aí se o Rafa achar que deve aqui, ele complementa.

Como eu disse aqui nos meus comentários iniciais, os nossos acionistas controladores estão engajados e seguem evoluindo na discussão das alternativas para fortalecer a estrutura de capital da Companhia. A forma como isso vai acontecer é uma questão justamente dessa discussão entre os acionistas, e a Companhia não tem envolvimento absolutamente direto nessa discussão.

Agora, dito isso, quando falamos de otimização da estrutura de capital, parte dela vem, sim, de uma discussão por parte dos acionistas, que podem incluir terceiros ou pode vir dos acionistas existentes, sim. Agora, existe do nosso lado aqui, do *management* da Companhia, ainda que estejamos fazendo, na minha opinião, um trabalho bom em racionalizar o nosso portfólio, reduzir as nossas despesas e gerar a eficiência operacional que precisamos gerar, nós temos ainda como *management* um longo caminho pela frente de *self-help*.

Nós ainda temos oportunidades de reduzir ainda mais os nossos custos, melhorar a produtividade dos nossos canaviais, tanto do lado agrícola quanto do lado industrial, e seguir a nossa jornada de simplificação de todo o nosso *staff* corporativo.

Então, eu não acho que é uma solução única, eu acho que todos temos aqui a nossa parte a adicionar para solucionar a estrutura de capital dessa Companhia.

Gabriel Barra: Muito bem, Nelson. Obrigado.

Matheus Enfeldt, do UBS: Obrigado. Boa noite, Nelson, Rafa, Casale. Obrigado pelo tempo. Eu queria pensar um pouco o que é Raízen daqui a três, quatro, cinco anos, principalmente quando pensamos em alavancagem. Não quero ser repetitivo das perguntas que eu fiz nos últimos *calls* de competidores, mas me parece que ano que vem o setor vai queimar a caixa e o setor vai ficar abaixo de custo e deveríamos ver uma alavancagem, não só de vocês, mas do setor inteiro, subindo e vocês partindo de uma base talvez bem mais alta do que a média.

Mas olhando numa estrutura de capital ideal, o que seria uma alavancagem que vocês entendem que faça sentido para Raízen? Os pares falam em operar em 1,5 até 2,5x. Vocês estão bastante distantes desse número, então eu queria entender o que vocês entenderiam como ideal, ainda mais nessa perspectiva de que a alavancagem deve ou pode aumentar no ano que vem para 6, 7x?

E desculpa aqui, mas só um *follow-up* rápido porque não saíram todos os dados de vocês ainda, mas me parece que tem R\$ 10 bilhões de receita de *trading* em EAB. Se vocês puderem endereçar esse ponto, dada a estratégia de vocês de sair do segmento, me parece um patamar ainda bastante alto, não sei o que tem de *legacy* nessa conta que não deu para fechar ainda. São essas perguntas, obrigado.

Philippe Casale: Matheus, eu vou pegar a última aí sobre receita de *trading*, precisamos ver na DF exatamente qual linha você está olhando, mas todas as operações que vínhamos fazendo relacionadas a açúcar e etanol, seguimos fazendo, mas obviamente, com um novo escopo e com um novo tamanho, e isso vai ser parte ainda da nossa operação do dia a dia aqui com revenda de etanol e de açúcar, obviamente, dentro do que está ligado ao nosso *core business*, que gera valor para o nosso negócio.

Rafael Bergman: Deixa eu aproveitar aqui, Matheus. Acho que viemos falando da nossa jornada aqui de desalavancagem, uma jornada que ela passa por vários elementos. Nós temos, obviamente, o elemento da nossa evolução operacional, que esse ano está vindo com uma melhora na performance no negócio de Distribuição de Combustíveis no Brasil e está vindo com uma melhor performance em custo.

A performance em custo, ela tende a se acelerar daqui para frente, em função do trabalho que já foi feito e do trabalho que está se aprofundando aqui com o time, como o Nelson comentou, inclusive com uma consultoria externa apoiando nesse trabalho. Além disso, temos um programa de desinvestimentos que não foi concluído. Nós tivemos uma série de anúncios, mas como nós já comentamos aqui, temos mais desinvestimentos para acontecerem, então isso tudo contribui para uma redução do montante de dívida líquida. E, fora isso, tem a discussão com relação a uma operação envolvendo a estrutura de capital da Companhia, que faria parte aqui dessa jornada.

A evolução operacional tende a se refletir num aumento de EBITDA. Eventualmente, você tem aqui uma conjuntura de preço de commodities um pouco mais estrita agora, mas vamos lembrar que para o ano que vem mais ou menos metade do nosso açúcar já está fixado, então isso dá uma proteção importante. Então, aqui vai ser uma jornada realmente passo a passo, que temos um compromisso de seguir todas as ações que esse time de gestão vem tomando desde que nós assumimos, vão na mesma direção. Então, na redução do montante de endividamento, um *de-risking* da nossa operação com a diminuição de complexidade, com uma disciplina muito grande no uso do capital de giro, como nós já vimos aqui na apresentação do Casale, quando pegamos no acumulado do ano, estamos usando 4 bilhões a menos de capital de giro, do que nós usamos no mesmo período do ano passado. Então, esse é um compromisso aqui irrestrito da Administração.

Eu acho que a alavancagem nossa, a alavancagem ideal vai ser olhada ao longo do tempo também de acordo com o perfil do portfólio. Eu acho que tivemos essa conversa no último *call*, operamos aqui, primeiro, em dois ou três segmentos distintos, então tem a operação da Argentina, tem a operação de Distribuição de Combustíveis no Brasil, que obviamente tem um perfil de risco e de geração de caixa distinto, e, sim, tem a operação de açúcar e etanol, que está passando por uma transformação, tanto do ponto de vista de eficiência, produtividade e por simplificação do próprio portfólio. Então, o perfil de risco dessa Companhia está mudando e aí, obviamente, a alavancagem precisa ser olhada nesse contexto. Obrigado, Matheus.

Matheus Enfeldt: Tá certo. Obrigado e sucesso na mudança, Rafa.

Isabella Simonato, do Bank of America: Boa noite, Nelson, Rafa, Philipe, obrigada. Eu queria fazer uma pergunta sobre o CAPEX. Dentre todas as iniciativas que vocês estão fazendo, é visível também a queda do CAPEX, e aí em todas as frentes, mas principalmente na parte de expansão dentro de EAB. Então, eu queria entender se tem algum parâmetro sobre se o que estamos vendo

esse trimestre – e aí considerando também o que você vai deixar de fazer nas usinas que você já vendeu – o que podemos assumir como talvez um patamar de CAPEX recorrente para a Companhia?

E especificamente nessa queda de CAPEX de expansão, o que que talvez seja atraso e vocês estão revendo se alguns projetos fazem sentido ou não, e o que realmente vai ser estruturalmente mais baixo? Obrigada.

Philippe Casale: Oi, Isabella, é o Philippe. Eu vou pegar a sua pergunta. Especificamente em EAB, estamos com 10% já de redução dos investimentos no acumulado do ano, e que está bem alinhado com o nosso plano de investimentos que foi divulgado lá em maio. Ali nós já prevíamos uma redução importante do nível dos investimentos, em parte porque nós concluímos algumas iniciativas no ano passado, por exemplo, em combustíveis Brasil. E em EAB nós fizemos, obviamente, um levantamento dos investimentos prioritários, que estão preservados, principalmente aqueles ligados à produtividade agroindustrial e também à segurança, e temos, dentro do *range* que foi divulgado, R\$ 9 a R\$ 9,8 bilhões para esse ano. Então, olhando um pouco mais para a ponta baixa, os investimentos preservados, de novo, dentro do que é prioridade.

Claro que nesse número também tem um pedaço de eficiência. Nós mensuramos em torno de R\$ 500 milhões de eficiências que estão sendo capturadas no OPEX. Nós já mostramos R\$ 315 milhões de redução do G&A nesse 1S do ano, e no CAPEX você também tem um montante que está ligado à eficiência.

Mas os projetos, como falamos, principalmente na parte de crescimento, são dedicados para a conclusão das plantas de etanol de segunda geração ao longo dos próximos dois anos e também na conclusão do projeto de melhoria da eficiência energética e operacional da refinaria de Buenos Aires.

Rafael Bergman: Isabella, complementando aqui o Casale, então vamos lembrar que esse ano estamos ainda com investimento relevante na conclusão das plantas do E2G, como o Casale mencionou também, a conclusão dos investimentos na refinaria de Buenos Aires, então esses investimentos vão ser muito menores no ano que vem. O E2G ainda temos algo para fazer, a refinaria como vocês sabe está sendo concluído esse ano, então o CAPEX do ano que vem ele já vai ter um perfil distinto em função da redução ainda maior no programa de investimento e expansão.

E com relação aos ativos que já foram assunto de anúncios feitos, estamos falando aqui de um CAPEX evitado, então você pode olhar para isso como algo que deveria impactar a comparação no ano que vem, talvez próximo de R\$ 1 bilhão. Então, sim, o nosso compromisso, o nosso comprometimento de CAPEX recorrente com a mudança no perfil do nosso portfólio tende a reduzir e já está reduzindo. Obrigado, Isabel.

Isabella Simonato: Obrigada a vocês.

Leonardo Alencar, da XP: Boa noite, Nelson, boa noite Bergman, boa noite Casale. Minha pergunta acho que talvez seja mais um *follow-up* dentro do segmento de açúcar etanol. Você até comentou, Bergman, da questão de transformação em eficiência e produtividade. Primeiro, pensando só na próxima safra, o que seria um referencial de cana própria e cana de terceiros que talvez deveríamos usar como referência? Mas, indo um pouco mais a fundo, se eu pudesse fazer talvez um exercício de cenário, o que seria eventualmente o cenário de TCH, mix e até de variação de custo caixa para o que vocês tinham de plano de parque industrial de 30 plantas, o que está sendo previsto agora? O que é tamanho de ganho de eficiência, o que é realmente nível de eficiência desse novo parque industrial pensando já na próxima safra?

E justamente na questão de mix, até por conta da dinâmica de açúcar, que tem sido bem desafiadora, e pela ótica de custo caixa. Vocês até citam no relatório o aumento no custo caixa e que seria até maior se excluir o Consecana. Então, só para saber como é que fica o mix para frente, inclusive de próprio e terceiros, para poder ver o impacto? É isso, obrigado.

Philippe Casale: Leonardo, obrigado pela pergunta, Philippe aqui. Nós temos uma jornada importante acontecendo no segmento de EAB, o Nelson comentou um pouquinho, inclusive com terceiros, com consultorias contribuindo nesse processo, e nós já começamos a ver alguns dos resultados de eficiência, tanto em custo, mostramos nesse trimestre, na verdade, nesse semestre já, uma evolução de R\$ 45 milhões de eficiências, que foram capturadas no que tange o custo, além das eficiências nas despesas, e esse processo é contínuo, ele começou nesta safra e vai seguir até conseguirmos alcançar um nível de eficiência mais adequado para o portfólio, que vai ser mais otimizado também a partir do processo que nós estamos fazendo de desinvestimento e hibernação de usinas.

E aí, quando olhamos para mix de cana própria e de cana de terceiros, que você mencionou, não deve mudar muito, estamos falando de algo em torno de 52% a 54% de cana própria. Esse mix deve ser um mix que nós podemos eventualmente ter algum ajuste, mas não deve mudar muito desses patamares. E aí, naturalmente, o grande ganho no custo caixa vai vir com a maior diluição e com os resultados que vamos capturar lá na frente com a melhoria da eficiência agrícola e industrial.

Na agrícola, nós já estamos vendo alguns benefícios para a safra que vem, vindo não só do clima, mas também de todo o processo de plantio que nós fizemos esse ano, principalmente nas áreas que tinham sido mais afetadas no ano passado com as queimadas e com as secas, e este efeito de diluição é claramente um efeito que vai trazer ainda mais eficiência para a nossa linha de custo.

Então, estamos fazendo todas as iniciativas aqui que estão no nosso controle e vamos contar também com a melhoria da eficiência vindo a partir da diluição dos custos fixos com melhor produtividade agrícola.

Leonardo Alencar: Só um *follow-up*, Casale, pensando assim em questão climática realmente favorável, como você acabou de citar, já tem uma recuperação então contratada por conta disso? Ali, em cima disso, os ganhos de produtividade e de eficiência, seria normal de se esperar uma produtividade potencialmente recorde para o ano que vem?

Philippe Casale: Nós estamos vindo de uma base bastante afetada. Você lembra das duas últimas safras, foram bastante impactadas pelo clima. O ano que vem estamos vendo esse cenário mais favorável para a produtividade, para o aumento da moagem, mas nós ainda não temos um número, estamos no processo de orçamento, temos que contar com uma entressafra também que contribua com o volume de chuvas para que tenhamos uma recuperação ainda maior, mas eu não diria que seria recorde, mas temos com certeza alguma recuperação já contratada pelo que estamos vendo hoje para o ano que vem nos canaviais.

Leonardo Alencar: Tá claro. Muito obrigado.

Operadora: A sessão de perguntas e respostas está encerrada. As perguntas escritas que não foram abordadas durante o *call* de resultados terão devolutiva por parte da equipe de Relações com Investidores. Gostaríamos de passar a palavra para a Companhia para que faça as considerações finais.

Nelson Gomes Neto: Pessoal, aqui é Nelson novamente. Estou voltando aqui com vocês só para ressaltar um comunicado que nós fizemos agora algumas horas atrás, um fato relevante, na verdade,

falando da movimentação aqui dos CFOs do grupo, e queria dizer para vocês aqui que toda essa movimentação, eu espero que tenha ficado claro, que foi iniciada pela saída do Rodrigo Araújo na Cosan, e nesse momento, nós discutimos internamente todas as opções de plano de sucessão, e foi natural que acabasse acontecendo o convite por parte da Cosan aqui ao Rafa para ocupar a posição do Rodrigo, na qual ele já fazia parte do processo dos planos sucessórios futuros.

E com isso, então, nós anunciamos a chegada do Lorival Luz, que vocês certamente já conhecem, um profissional extremamente capaz, com um histórico de muita intensidade nas companhias enormes pelas quais ele já passou, e obviamente, para mim aqui, ao mesmo tempo que é um prazer receber o Lorival a partir do início de dezembro, também é um sentimento de agradecimento por tudo que o Rafa entregou para essa Companhia nesse um ano que estamos aqui trabalhando juntos.

Eu acho que as contribuições do Rafa nesse primeiro ano de *turnaround* são muito claras com relação à formação de um time que ele deixa aqui de primeira linha, acho que em segundo lugar, a transparência é a forma como, sob a liderança do Rafa, nós conseguimos nos comunicar, tanto internamente, mas principalmente externamente, com o mercado com relação aos nossos resultados. E por último, e não menos importante, a nossa posição de liquidez, que melhorou muito nesses últimos 12 meses, nos dando, então, nos propiciando, o tempo necessário para que o *turnaround* operacional da Companhia, de fato, acontecesse.

Então, eu já fiz isso, já agradei ao Rafa pessoalmente e quero fazer agora em público, pelo trabalho e pela jornada aqui junto comigo, junto com essa equipe da Raízen esse ano, desejando aí sucesso para o Rafa na Cosan nessa nova jornada, que certamente vai ser intensa. Sucesso também para o Lorival, que está chegando e se junta a esse time para dar continuidade ao *turnaround* da nossa Companhia no mercado meses e anos.

Então, é isso, obrigado mais uma vez por toda a atenção de vocês, de novo, num dia e num horário pouco usual, e nos vemos no próximo *call* de resultados. Bom final de semana!

Operadora: Encerrada a apresentação dos resultados do 2T do ano safra 2025'26 da Raízen S/A. A equipe de Relações com Investidores está à disposição para esclarecer dúvidas adicionais. Muito obrigada aos participantes e boa noite.

"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 transcrito 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"