

**Phillipe Casale:**

Bom dia a todos e obrigado pela presença na teleconferência de apresentação dos resultados do terceiro trimestre da safra 2025'26.

Vamos aos resultados. Quero começar destacando mais uma vez a performance do nosso negócio de Distribuição de Combustíveis. No Brasil, tivemos o terceiro trimestre consecutivo de evolução dos resultados operacionais, enquanto na Argentina alcançamos o melhor desempenho do ano. Já no segmento de EAB, os resultados foram impactados por efeitos conjunturais que afetaram a produtividade e os preços, como já era esperado e já víamos ao longo desse ano.

Outro destaque é que seguimos avançando de forma estrutural na redução do patamar de despesas e investimentos, em linha com o Plano Operacional da safra.

Nos primeiros nove meses do ano, alcançamos R\$ 600 milhões em ganhos de eficiência, um reflexo claro do foco na gestão disciplinada de custos e despesas, além dos esforços na otimização das estruturas corporativas e operacionais.

Antes de entrar nos resultados por segmento, vale comentar que, na divulgação de ontem, reportamos um prejuízo acima do esperado pelo mercado, majoritariamente explicado por uma provisão não caixa de R\$ 11 bilhões, sobre a qual falarei em mais detalhes adiante na apresentação.

Passando para os resultados de EAB, este tem sido mais um ano conjunturalmente desafiador para a indústria, como temos discutido ao longo do ano. A produtividade agrícola foi impactada por condições climáticas adversas: os canaviais vêm sofrendo com o clima seco dos dois últimos anos, algumas áreas foram afetadas por geadas no primeiro trimestre desta safra, e isso acabou pressionando a produtividade agrícola.

A moagem ao final desses nove meses do ano safra, que é o principal período de produção da cana de açúcar, atingiu 70,3 milhões de toneladas, e a produtividade agrícola que é medida em tonelada de ATR por hectare, caiu 8%, atingindo 9,7. O mix de produção foi maximizado para o açúcar, aproveitando os bons níveis de preços já travados para essa safra.

Ainda assim, a menor produtividade reduziu a disponibilidade de açúcar, o que explica a queda de 5% nas vendas no acumulado da safra. Os preços de açúcar estão em linha com os *hedges* contratados, com praticamente todo o volume fixado para este ano-safra. Para a safra 2026'27, já temos 60% do volume fixado a cerca de 111 centavos de real por libra-peso, bem acima dos níveis atuais de mercado, o que ajuda a reduzir a pressão no curto prazo.

No etanol, a dinâmica de preços segue saudável, com uma relação estoque/consumo ainda favorável. Apesar do menor volume produzido e vendido, os preços médios de venda cresceram 10% na comparação anual no acumulado dessa safra.

Com isso, o EBITDA de EAB nos nove meses da safra foi impactado principalmente pela redução dos volumes vendidos e dos preços de açúcar; e pela pressão de custos, em função do menor efeito de diluição, lembrando que grande parte dos custos do segmento é fixa.

Além disso, houve uma variação importante nos resultados de bioenergia, em razão de MtM, ou marcação a mercado, de determinados contratos de energia.

Por outro lado, destaco os ganhos de eficiência, que contribuíram positivamente neste ano, com avanços na otimização das estruturas operacionais, gestão de frotas e de maquinário agrícola, entre outras frentes que estão sendo endereçadas dentro do segmento de EAB da Raízen.

Agora, passo para o segmento de Distribuição de Combustíveis Brasil.

Tivemos mais um trimestre de evolução consistente do desempenho operacional, explicada não apenas por um mercado mais saudável, com avanços no combate ao mercado ilegal, mas também por uma execução cada vez mais sólida da nossa estratégia comercial.

Isso se reflete nos volumes, crescemos em todos os produtos, tanto na comparação anual quanto trimestral. Destaco a expansão nas vendas de diesel e lubrificantes, que tiveram contribuição relevante para os resultados do trimestre e do ano.

Estamos fortalecendo a presença junto à revenda, qualificando de forma contínua nossa rede de postos revendedores, aumentando também a aderência à oferta de valor Shell. Aqui vale destacar o avanço no Shell Box, a ampliação da penetração dos Lubrificantes Shell em canais de venda com melhor rentabilidade e também temos conseguido recuperar crescimento da linha *premium*, como o V-Power.

Seguimos ganhando eficiência de forma estrutural, tanto pela gestão de gastos quanto pela otimização das estruturas operacionais. O aumento de volume vendido também contribui para aumentar o giro dos ativos, garantindo maior eficiência e melhor rentabilidade.

Esses resultados, refletem na expansão do EBITDA Ajustado que cresceu 50% na comparação anual, com sólido crescimento de volume e margens. No acumulado do ano, a margem atingiu R\$ 183 por metro cúbico, acima da premissa do Plano Operacional.

Agora vamos para o segmento de Distribuição de Combustíveis Argentina.

Antes de tudo, um esclarecimento: os números apresentados nesse slide não consideram as operações do Paraguai, para fins de melhor comparabilidade.

O grande destaque do trimestre foi a conclusão do projeto de maximização da eficiência na refinaria de Buenos Aires, concluído em dezembro. A retomada das operações veio acompanhada da recuperação das margens, que haviam sido impactadas ao longo do primeiro semestre por fatores conjunturais, como volatilidade do preço do petróleo e desvalorização cambial.

Além do aumento dos volumes vendidos, o resultado também foi beneficiado por uma estratégia comercial mais assertiva e pela otimização da estrutura operacional.

Passando para os resultados financeiros.

Como divulgado no relatório de resultados e nas Demonstrações Financeiras, a Companhia reconheceu provisões para não realização de determinados ativos no montante de R\$ 11,1 bilhões neste trimestre, com impacto relevante no resultado líquido e no patrimônio líquido.

Essa provisão decorre do atual contexto da Companhia, pressionada pelo nível de endividamento e pelos encargos financeiros, além da deterioração do cenário de crédito, refletida no rebaixamento

dos *ratings*. Nesse contexto, as normas contábeis indicam a revisão das premissas utilizadas nos testes de recuperabilidade dos ativos.

Importante deixar duas mensagens muito claras. Primeiro: não temos um problema operacional, mas sim um desafio pelo atual contexto. Segundo: essa provisão não tem efeito caixa e pode ser revertida no futuro, à medida que as condições de mercado, seja pela melhoria do ambiente macroeconômico ou por avanços no equacionamento da estrutura de capital, avancem.

Passando para o próximo slide, trazemos uma visão atualizada do Fluxo de Caixa Operacional.

Seguimos avançado na substituição de instrumentos ligados a iniciativas financeiros de capital de giro, tradicionalmente de curto prazo, por dívidas de prazo mais longo, com o objetivo de alongar o perfil do endividamento.

Ao isolar essas movimentações atípicas por essas substituições, lembrando que aqui estamos falando basicamente de operações de risco sacado e de adiantamento com clientes, o fluxo de caixa operacional no acumulado do ano mostra evolução em relação ao mesmo período do ano anterior, refletindo uma gestão mais eficiente do capital de giro recorrente, mesmo considerando a sazonalidade dos estoques de açúcar e etanol.

Por fim, no endividamento, a alavancagem ao final de dezembro de 2025, reflete o menor EBITDA dos últimos doze meses, a substituição das linhas de capital de giro por dívida, que mencionei, e o CAPEX do período, — já considerando a entrada de recursos com venda de ativos — e o maior volume de encargos financeiros, em função do aumento do saldo da dívida e do CDI no período.

Encerramos o trimestre com R\$ 17,3 bilhões em caixa, dos quais mais de 90% com liquidez imediata, alocados em instituições financeiras de primeira linha.

Com isso, encerro a apresentação e passo a palavra ao Nelson Gomes, nosso CEO, para as considerações finais, antes de seguirmos para a sessão de perguntas e respostas.

Muito obrigado.

### **Nelson Gomes:**

Obrigado, Phillippe. Bom dia a todos. Bem-vindos ao nosso *call* de resultados do terceiro trimestre do ano safra 2025'2026.

Eu vou começar a minha fala com vocês, esses comentários iniciais, dividindo mais uma vez a nossa conversa em duas partes diferentes: uma operacional e outra relacionada à nossa estrutura de capital. Então, vou fazer esses comentários iniciais, passo aqui a palavra para o Lorival, para que ele também faça os comentários iniciais dele, e aí seguimos para a nossa sessão de perguntas e respostas.

Operacionalmente, começando pelo progresso da implementação do nosso plano de transformação da Raízen, vimos, ao longo desses últimos 12 meses, desde que eu me juntei aqui ao time da Raízen, tendo uma evolução bastante significativa nesse processo, tanto de simplificação da nossa forma de operar e do nosso portfólio de negócios, quanto de eficiência operacional.

Então, alguns comentários com relação à simplificação. Voltamos a ter um foco no *core business* dessa Companhia, que é produzir açúcar e etanol, e distribuir combustíveis e lubrificantes. E, com isso, passamos a ter uma nova dinâmica de cultura organizacional, onde tudo fica mais simples na execução do dia a dia da Companhia.

Falando da otimização do nosso portfólio, ao longo desses últimos 12 meses, nós vendemos ativos em aproximadamente R\$ 5 bilhões. 6 usinas foram vendidas e/ou hibernadas, já com redução de CAPEX recorrente. Nós também alienamos ativos na área de *power*, que envolve GD, que envolve comercializadora, que envolve o negócio de eletromobilidade, que nós tínhamos investido no passado.

Recentemente, ainda fora deste trimestre que estamos falando aqui, terminamos a nossa *joint venture* com a FEMSA, o Grupo Nós, voltando o nosso foco às lojas de conveniência dentro dos postos Shell, através da Shell Select e Shell Café, e revisamos todo o nosso escopo de operação de *trading* da Companhia, focando naquilo que traz retorno, reduz risco e reduz volatilidade para o nosso negócio. Então, isso na área de simplificação.

Falando um pouco mais sobre eficiência operacional, vimos otimizando toda a nossa estrutura de gestão, seja do próprio negócio, e principalmente da nossa estrutura administrativa. Esses esforços já nos trouxeram acumulados R\$ 600 milhões de redução nesses primeiros nove meses do ano safra, superior aos R\$ 500 milhões que nós tínhamos estimado no início dessa safra, quando passamos o *guidance* para o mercado.

Então, nós otimizamos todas as estruturas operacionais e corporativas, ganhamos muita eficiência na operação, tanto de EAB, de açúcar e de etanol, quanto de combustíveis. Em EAB, o principal ganho de eficiência veio do CCT (corte, carregamento e transporte da cana-de-açúcar) mas também de um aumento grande na produtividade de todo o uso das nossas frotas, tanto leve quanto pesada. No caso de combustível, a eficiência veio não só pela redução de custos de gerais e administrativos, mas também por uma eficiência comercial e logística, que estão levando a Companhia a um custo inferior em R\$ 20, um pouco acima de R\$ 20 por m<sup>3</sup> este ano em comparação com o ano anterior.

E, finalmente, na Argentina, temos também otimização da estrutura com redução de custos gerais e administrativos, mas também, como o Phillipe comentou, a conclusão de todas as obras e investimentos para o *upgrade* da refinaria.

Olhando para o CAPEX, ainda em eficiência, devemos ter este ano uma redução de aproximadamente R\$ 3 bilhões quando comparado ao CAPEX do ano anterior. Temos um *guidance* de mercado entre R\$ 9 bilhões e R\$ 9,8 bilhões, devemos ficar entre o ponto médio e o *low* do *guidance* ao final da safra.

Isso tudo com muita disciplina na alocação do capital da Companhia, usando esse CAPEX para trazer a eficiência necessária, não só no plantio e no trato, onde já começamos a ver números parecidos com o *benchmark* do mercado, preservando toda a qualidade na implementação, na execução do plantio e também no trato da cana de açúcar.

E, finalmente, estamos concluindo vários dos projetos de crescimento que foram iniciados em anos anteriores e que acabamos postergando e atrasando alguns deles, e agora, ao final dessa safra, começamos com a conclusão.

Encerrando aqui a conversa operacional e falando sobre a nossa estrutura de capital, eu queria começar dizendo que, ainda que tenhamos hoje uma liquidez robusta na Companhia, do ponto de vista da estrutura de capital, chegamos a um ponto de inflexão, onde, claramente, toda a execução do nosso plano de transformação operacional, de maneira isolada, não é suficiente para mitigar o desequilíbrio que temos na estrutura de capital da Companhia.

E, obviamente, resolver a estrutura de capital da Companhia reduzindo o endividamento é absolutamente prioritário, tanto para nós, aqui para o *management*, quanto também para os nossos acionistas.

E, diante disso, a Companhia selecionou assessores, tanto financeiros quanto legais, com o objetivo de avaliar alternativas que mantenham a viabilidade e a competitividade da Companhia no longo prazo, e para interagir com os agentes de mercado.

Esse processo todo está sendo conduzido pela Companhia, em conjunto com os acionistas controladores, que se comprometeram a contribuir capital dentro de uma solução que seja consensual, estruturante e, principalmente, que seja definitiva para que a Companhia possa operar no longo prazo.

Eu acho que também é importante ressaltar aqui neste *call* que, durante a evolução desse processo, que, obviamente, começou já alguns meses atrás e vai se prolongar por mais alguns meses adiante, nós vamos comunicar ao mercado todos os fatos que forem acontecendo e que precisam ser comunicados.

Temos experienciado aqui, ao longo dessas últimas semanas, muita especulação, e nós temos o dever e a responsabilidade de não ficar especulando sobre as potenciais estruturas, as potenciais iniciativas, até que a Companhia, em conjunto com os acionistas controladores, conclua todo esse trabalho.

E, finalmente, antes de passar aqui para o Lorival, o meu comentário final é que essa Companhia segue implementando o seu plano de transformação, com simplificação do seu portfólio, com eficiência em todas as suas operações. Continuamos operando no nosso curso normal, em cada um dos nossos negócios. Reforçamos aqui o compromisso de todas as nossas operações, a manutenção da nossa relação com todos os nossos parceiros de negócio, clientes, revendedores, fornecedores, que são ainda mais essenciais nesse momento que a Companhia está passando.

Com isso, encerro aqui os meus comentários iniciais e eu passo a palavra ao Lorival. Obrigado.

#### **Lorival Luz:**

Obrigado, Nelson. Bom dia a todos. Eu queria, inicialmente, começar falando e dando um pouco mais de detalhe e esclarecimento com relação, principalmente, aqui ao impacto do balanço desse trimestre, que se refere aos *impairments* que foram realizados.

Então, onde é a origem e de onde vem isso? Isso vem de que revisitamos, para o balanço de dezembro, algumas premissas que são absolutamente relevantes e são aplicáveis ao que chamamos de teste de recuperabilidade de alguns ativos.

E o que isso leva em conta? Isso leva em conta essas premissas, o atual nível de endividamento da Companhia, que está refletido, vocês viram no balanço, uma alavancagem de 5,3x, a atual estrutura de capital da Companhia, o custo, o serviço da dívida que demanda ao longo desse período e, também, mais recentemente, o impacto do rebaixamento das agências de *rating* na acessibilidade do crédito da empresa.

Com isso, quando revisitamos essas premissas, nos comprometemos, classificamos aqui as demonstrações financeiras da Companhia em uma indicação de um contexto de incerteza significativa. Esse aqui é o nome contábil que temos que dar, isso consta aqui nas notas explicativas, está muito claro. Inclusive, aqui no relatório da administração, tem uma página inteira que fala sobre isso, fizemos isso e estamos fazendo isso de absolutamente uma forma muito transparente.

Isso, por si só, trouxe um impacto na casa de R\$ 11,1 bilhões, que foi feito agora. Isso relacionado a impostos a recuperar, ágio, alguns ativos imobilizáveis, intangíveis, está tudo explícito ali.

Mas no que é importante isso daqui? Isso daqui é algo novo, uma surpresa que apareceu? Não. Todas essas informações, todos esses números estavam no balanço já, de forma muito transparente.

O que fizemos é, neste cenário, revisitando essas premissas, nós reclassificamos, nós movemos a classificação para esse cenário de *impairment*. Então, isso tudo já estava lá, não tem aqui nenhuma novidade que foi descoberta ou nada disso. Já estava no balanço, nós reclassificamos à luz do novo cenário e do acesso a essas premissas que fizemos e fazemos com muita responsabilidade e transparência.

Isso também quer dizer que, “ah, tirou aqui do balanço, isso não volta”? Isso volta à medida que a Companhia entre e ajuste sua estrutura de capital e, como o Nelson acabou de colocar, essa continuidade da melhora da nossa eficiência operacional e dos resultados. E aí você pode e volta a ter a capacidade, o acesso para a recuperação desses ativos que acabamos de fazer os *impairments*.

Então, é importante que isso fique bastante claro, estou gastando um pouco de tempo aqui para deixar isso claro, para que não tenhamos nenhuma dúvida com relação a isso.

E a outra coisa é que todos esses efeitos, portanto, esse prejuízo reportado aqui, são *impairments* e provisões não caixa. Então, estes R\$ 11 bilhões aqui são não caixa. Isso não impacta o caixa, não impacta a liquidez da Companhia.

Adicionalmente a isso, vocês vão olhar as demonstrações que existem outros cerca de R\$ 3 bilhões, também relacionados a provisões e adequações contábeis, da mesma forma, que são efeitos não caixa. Então, é bom deixarmos e separarmos um pouco disso, o que são essas classificações contábeis e o caixa.

O que é importante também colocarmos? Situação de caixa da Companhia. Nós temos agora, foram reportados R\$ 17 bilhões de caixa, mais de 90% deles em liquidez imediata, todos eles aplicados nos bancos, de acordo com uma política bastante conservadora da Companhia, sem riscos, não em ativos de riscos, em bancos de primeira linha, também. Isso, aliado a um alongamento do prazo da dívida média da Companhia de cerca de 8 anos, nos traz uma condição de liquidez, nesse momento, bastante robusta.

Esses ajustes que foram feitos também, eles foram feitos, eles são não-recorrentes, ou *one-offs* que acontecem neste momento. Então, não é algo de forma recorrente que volte ou virá acontecer nessa magnitude. Acho que é importante deixar isso aqui de forma bastante clara.

Outro tema que eu quero reforçar, que o Nelson comentou, no nosso dever e nossa obrigação, nós faremos, sempre que tivermos fatos ou informações relevantes para a Companhia, para seus acionistas, para o mercado em geral, nós comunicaremos e informaremos diretamente.

Então, faz parte do mercado, boatos e conversas acontecem, mas a informação oficial, aquilo que for fato, será prontamente comunicado a todos vocês, de forma muito clara, através de um comunicado ao mercado de um fato relevante, sempre no melhor interesse da Companhia, para preservar a Companhia e, por consequência, todos os seus *stakeholders*.

Então, eu peço a vocês que, de fato, se atentem aos comunicados oficiais da Companhia, aos fatos relevantes e comunicados, para que tenhamos isso como uma forma, um canal direto e claro de comunicação.

Com isso, eu encerro aqui a minha parte e passamos para perguntas e respostas. Obrigado.

### **Sessão de perguntas e respostas**

**Isabella Simonato, Bank of America:**

Bom dia. Obrigada. Nelson, vocês comentaram sobre o comprometimento dos controladores em colocar capital, e que isso é um processo, como você bem comentou, que pode ainda se alongar

por alguns meses, passados já os seis meses, desde que vocês anunciaram a intenção de fazer um aumento de capital. Em função da performance dos *bonds*, dos *downgrades* das agências de *rating*, se puderem comentar um pouco, você e o Lorival, sobre como está a liquidez no presente momento no sentido de acesso a crédito de fornecedor.

Acho que o *downgrade* das agências impacta várias políticas de crédito dos diversos *stakeholders* com quem vocês fazem negócios. Então, sobre o quanto isso impacta ou não a sua necessidade de capital de giro de curto prazo. Ou seja, em último caso, a minha pergunta é, vemos uma deterioração de curto prazo desse uso do caixa para rodar o negócio, ou, por enquanto não, isso continua semelhante ao que vínhamos vendo nos últimos trimestres? Essa é a minha primeira pergunta.

Em linha com isso, muito mais sobre, de novo, o tempo e a solução que eventualmente pode acontecer, existe uma mudança significativa no plano e, principalmente, em relação à venda de ativos? Ou seja, faz sentido seguir com a venda da Argentina? E, ao mesmo tempo, existe um plano mais acelerado, talvez, de vender outras usinas ou vender algum outro tipo de ativo nessa dinâmica? Obrigada.

### **Nelson Gomes:**

Isa, obrigado pelas perguntas. Eu vou começar respondendo à sua última pergunta, e aí eu passo para o Lorival comentar o cenário de liquidez. Como eu antecipei nos meus comentários iniciais, o plano de transformação da Companhia, ele segue na sua implementação como foi idealizado no início dessa nossa jornada, há um ano, porque é a coisa certa a fazer para a Companhia. Então, todos os nossos planos de simplificação de portfólio, venda de ativos, desmobilização de negócios que não trazem o retorno esperado, todas essas ações vão continuar.

Especificamente sobre o processo de venda na Argentina, como eu também comentei aqui, finalizamos em dezembro todo o *upgrade* da refinaria. Isso foi feito absolutamente dentro do cronograma, dentro do custo previsto e absolutamente sem nenhuma intercorrência.

Então, precisávamos concluir esse processo e retomar as nossas operações na Argentina de maneira normalizada para entender se tudo isso tinha surtido o efeito desejado, e a resposta foi absolutamente positiva. Em dezembro, já vemos claramente o retorno da rentabilidade do nosso negócio lá na Argentina.

Sobre o processo de venda em si, ele segue em linha com o cronograma que tínhamos previsto lá atrás, não tem nenhum atraso. Precisamos lembrar que o ativo da Raízen em Argentina é um dos ativos mais relevantes do país. Isso envolve uma série de complexidades, mas, de novo, tudo dentro do esperado para esse tipo de operação.

Continuamos trabalhando com a proposta selecionada que entendemos ser a mais adequada neste momento, e as negociações com a contraparte estão evoluindo de maneira construtiva, célere, e a nossa expectativa é de que isso seja concluído ao longo deste ano.

Então, o processo de venda dos nossos ativos, não só da Argentina, mas de uma maneira geral, segue exatamente o plano desenhado no início dessa nossa jornada de transformação na Raízen.

### **Lorival Luz:**

Isabella, com relação ao impacto do capital de giro e liquidez, o que eu queria dividir contigo e com os demais... Primeiro, partindo do ponto de que reportamos R\$ 17 bilhões de caixa e com liquidez imediata. Então, partimos de um caixa robusto. Não temos aqui nenhum vencimento muito relevante no curto prazo.

Adicionado a isso, temos, acho que, alguns outros fatores. O primeiro, que nos dá uma tranquilidade, um conforto, é o quê? É o endereçamento de uma solução definitiva, comprometimento da

Companhia e de seus acionistas com essa solução. Então, nós temos aqui um encaminhamento muito positivo.

Além disso, temos ainda à disposição, como vocês viram no balanço, nós não estamos fazendo uso de algumas operações ou instrumentos de capital de giro que poderíamos estar fazendo. E não fazemos porque entendemos que o financiamento da Companhia deve ser feito de longo prazo, e nunca um financiamento de curto prazo ou estrutura de curto prazo para financiar, por exemplo, CAPEX de longo prazo. Então, é uma questão da estrutura de capital adequada e de como é que você usa o seu balanço, os seus usos e fundos para financiar adequadamente.

Então, acho que o que eu posso dizer com relação a isso é que estamos e estamos bem planejados com relação a isso e que neste momento eu estou absolutamente tranquilo com relação ao tema de *working capital* e como as coisas estão decorrendo neste momento.

**Isabella Simonato:**

Super claro. Obrigada. Nelson, se eu puder só conferir um negócio, você falou de vender Argentina, se não me engano, até o final do ano, é isso? Você está falando de ano calendário ou ano fiscal? Só para ficar claro.

**Nelson Gomes:**

Desculpe, Isa, eu me referi até o final do ano calendário, não é o final do ano-safra. Eu acho que esse processo, como eu disse, ele é complexo e precisa seguir todos os ritos legais e regulatórios, tanto daqui do Brasil quanto da Argentina.

**Matheus Enfeldt, UBS:**

Bom dia. Obrigado pelo tempo. Eu entendo que tem muita incerteza, mas eu queria tentar pegar um pouco de vocês o que são as condições de contorno de uma solução definitiva. Acho que a mídia tem até usado o nosso número de R\$ 20 bilhões a R\$ 25 bilhões, mas quando olhamos no que seria uma estrutura de capital ideal, seria pensar em uma Companhia que sai com uma geração de caixa, ou com uma alavancagem dentro da média do setor entre 2,0x e 2,5x? O que seria, talvez, um *target* ideal de estrutura de capital daqui para frente que possamos imaginar?

E daí, só um *follow-up* na pergunta da Isa, se os *downgrades* 'triggaram' algum tipo de chamada de margem das exposições de derivativos da Companhia. Obrigado.

**Lorival Luz:**

Matheus, obrigado pela pergunta. Com relação à estrutura de capital, eu me alinho a você e ao mercado em geral com relação ao nível alavancagem, o nível de endividamento da Companhia, e de qualquer companhia. Em um ambiente de taxa de juros alta, que é o que nós vivemos, sem dúvida, o objetivo para que tenhamos uma estrutura de capital saudável é você trabalhar entre 2x, 2,5x no máximo, para que a conta feche.

Então, acho que esse é o objetivo. É um objetivo, óbvio, que vai acontecer no tempo, e ele é fruto de, um, a melhoria operacional, tudo que temos feito no nosso negócio, que está evoluindo, e esses ganhos contribuem, e aí não é 'ou', é 'e', ou a solução da estrutura de capital com a redução do endividamento.

Então, quando falamos de uma solução definitiva, é uma solução que enderece a Companhia para isso que estamos falando, para chegarmos a uma alavancagem desse nível. E essa solução é abrangente. Ela é abrangente porque ela envolve, como o Nelson já comentou aqui, algumas vendas de ativos, também envolve os acionistas. Então, envolve de forma ampla, um contexto em que conseguimos chegar a esse patamar.

E, de novo, não é de imediato, mas ela vai nessa direção, à medida que vamos concluindo as etapas dessa estruturação.

Com relação à sua outra pergunta, não. Lembrando sempre, a Companhia era uma Companhia *investment grade*, então a documentação que temos nos diversos contratos é uma documentação onde não existe nenhum tipo de chamada de margem ou *covenants* financeiros que fariam isso acontecer. Então, a resposta é não, não temos.

**Gabriel Barra, Citibank:**

Obrigado por pegarem a minha pergunta. Vou fazer um *follow-up* aqui das duas perguntas anteriores, que acho que talvez seja o principal tema do momento em relação à estrutura de capital da Companhia. Hoje, tivemos uma notícia de um portal brasileiro falando um pouco sobre essa questão da reestruturação da estrutura de capital da Companhia, e ele traz alguns números, alguns fatos.

E dois pontos me chamaram a atenção, que eu queria ouvir de vocês. Um é uma possível reestruturação societária, talvez 'splitando' os dois negócios, entre distribuição de combustível e açúcar e etanol. Eu queria ouvir um pouco de vocês, como vocês veem essa separação? Seria uma separação puramente financeira, ou seria uma separação realmente dadas as características dos *businesses*? Acho que é um ponto interessante de ouvir, dado até o histórico da Companhia, onde víamos uma sinergia muito forte entre os dois negócios, que acabou, de alguma forma, não se concretizando ao longo do tempo.

E o segundo ponto, dentro do mesmo tema, é com relação à liquidez. Eu acho que o Lorival e o Nelson falaram super bem sobre isso, temos discutido muito com os investidores sobre a posição de liquidez da Companhia. Mesmo dentro de um cenário de estrutura de capital bem complexo, a liquidez da Companhia ainda traz algum nível de conforto.

E aí, o segundo ponto nessa questão da reestruturação da Companhia é quão sério deveria ser esse processo, dada a posição de caixa da Companhia e as incertezas que temos no Brasil este ano com a eleição, uma série de discussões até mais *top down*? Queria ouvir de vocês um pouco sobre esse nível de celeridade e por que, talvez, a necessidade de fazer isso agora e não esperar talvez alguns meses? Queria ouvir um pouco de vocês sobre isso. São esses dois pontos. Obrigado.

**Lorival Luz:**

Gabriel, obrigado pela pergunta. A primeira pergunta é fácil. Eu e a Companhia, não comentamos especulação e boato de mercado. Ponto. Qualquer comunicação será feita através de um fato relevante ou um comunicado do mercado. Qualquer fato verídico será feito dessa forma, como eu já tinha dito. Ponto.

Com relação à segunda questão de liquidez, sem dúvida, quanto à Companhia neste momento aqui, o quanto antes, melhor. O quanto antes conseguirmos uma solução e quanto antes esse caixa entrar, é sempre melhor. Agora, a vida, as estruturas e as negociações e tudo, não é tão simples assim, em um estralar de dedo que as coisas acontecem. Então, vamos trabalhar no melhor interesse da Companhia para que consigamos fazer isso da forma mais rápida possível.

**Guilherme Palhares, Santander:**

Bom dia. Eu gostaria só de um esclarecimento em relação à nota explicativa em que vocês comentam de quebra de *covenants* não financeiros em relação às entregas futuras de etanol, e sobre a possibilidade de um *waiver*. Eu queria ouvir um pouco mais de vocês sobre esse processo, qual é o tamanho da entrega que está abarcada dentro desse *covenant* não financeiro, e quais são os próximos passos nesse sentido. Só para tentar entender se é uma liquidação financeira, é uma

liquidação física, qual o *timing* disso, se vocês puderem mensurar um pouco o tamanho dos contratos que estão envolvidos nesse *covenant* não financeiro. Obrigado.

**Lorival Luz:**

Foi ótima a sua pergunta. É até bom esclarecer. Essa não é uma operação financeira, no fundo. É um contrato de longo prazo, que vai até 2034, de entrega de etanol. E o que tem de fato é que, em uma situação determinada, você poderia ter antecipação da entrega do etanol.

Mas o fato é, a entrega vem acontecendo, a entrega vai acontecer e continuaremos produzindo e embarcando. Então, esse é um contrato, acho que de US\$ 600 milhões, mas, de novo, que prevê a entrega ao longo desse período. Já estamos em contato com a contraparte, obviamente esclarecendo e deixando absolutamente claro com relação à nossa capacidade de produzir e de fazer os embarques de forma recorrente.

Então, acho que é importante dessa separação, que isso não é como um *covenant* financeiro de um contrato de empréstimo, de um *bond* ou qualquer coisa que seja. Obrigado.

**Guilherme Palhares:**

Lorival, se me permitir um *follow-up* aqui, você consegue fazer a liquidação disso com etanol de primeira geração, certo? Só esclarecendo se é aquele mesmo contrato de venda de etanol de segunda geração que tínhamos visto antes, e se você consegue entregar isso com E1G em vez do E2G.

**Lorival Luz:**

Sim, está correto.

**Leonardo Alencar, XP:**

Bom dia. Vocês até comentaram um pouco sobre isso durante a apresentação, sem dúvida alguma, mas se puderem trazer um pouco mais de clareza em relação a eventuais impactos da decisão estratégica do operacional no ambiente atual. Pensando em uma questão de sazonalidade, é comum nessa época carregar estoque e poder pegar preços mais altos de etanol nesse final de entressafra, que é uma dinâmica que tem sido seguida por diversos *players* do setor, e parece realmente que tem dado certo. Neste ano, especificamente, é bastante significativa essa diferença.

Queria entender se, por acaso, vocês conseguiram entrar com o patamar de estoque ideal que vocês buscavam neste 4T, se conseguiram manter essa estratégia, como é que, eventualmente, poderia não ter frustrado um pouco. E pensando, inclusive, nos próximos trimestres, o que, eventualmente, poderíamos esperar de estratégias subótimas pelo cenário atual. Se isso faz sentido pensar dessa maneira.

**Phillipe Casale:**

Leo, bom dia. Eu vou pegar a sua pergunta. Acompanhamos de forma recorrente os mercados de açúcar e de etanol e a evolução dos preços, para tomar até uma decisão sobre o mix de produção ao longo do ano-safra.

Temos uma posição de *hedge* do açúcar para este ano e para o próximo ano bastante avançada. Este ano, já estamos praticamente 100% protegidos. Para o ano que vem, até mostramos o número, já estamos com 60% da safra travada a um preço muito similar a este ano. Ou seja, isso mitiga um pouco o efeito da queda do preço do açúcar mais recente. Mas acompanhamos, obviamente, de forma semanal, os preços e os mercados para decidir a melhor estratégia, tanto na produção quanto na comercialização, decidindo as telas que vamos embarcar e a estratégia de carregamento, obviamente

olhando também para a disciplina de capital aqui, o custo de carregamento, e avaliando a melhor estratégia de tempos em tempos.

Então, é um processo vivo, que vai sendo atualizado de forma recorrente, buscando otimizar e maximizar o retorno do negócio.

**Leonardo Alencar:**

Perfeito. Só um *follow-up*. Pensando em dinâmicas de CAPEX, enxergamos que o setor todo está em uma discussão recorrente agora sobre otimização, e até a redução, o limite possível desse CAPEX, principalmente na parte agrícola, e que isso, eventualmente, começaria a ter impactos em produtividade à frente. Quando olhamos para os canaviais da Raízen, no cenário atual, também muito ruído de mercado, sem dúvida alguma, mas poderemos esperar um cenário de moagem para o próximo ano de alguma maneira afetado por essas economias?

**Phillipe Casale:**

Temos feito um processo ao longo dos últimos anos de maximizar e recuperar a parte dos canaviais. Viemos de dois anos muito difíceis. Foram dois anos de seca, este ano ainda teve algum impacto de geadas em algumas das regiões, mas tem dois pontos aqui.

O primeiro é que estamos preservando o CAPEX para plantio e para a segurança das operações. Todos os outros investimentos que não são prioritários, que podem ser postergados, analisamos e avaliamos junto dessa análise também de disciplina de capital.

A redução, o Nelson até mencionou as eficiências na parte do plantio e do trato, elas vêm sem afetar a qualidade. Então, eu não estou tirando o insumo, não estou reduzindo a qualidade do processo para economizar. Muito pelo contrário, temos muita clareza de que o investimento na cana é importante porque a produtividade agrícola traz a diluição dos custos, que vai trazer eficiência também para o nosso negócio.

Então, vamos preservar os investimentos para concluir todo o processo de renovação dos canaviais, obviamente avaliando também as oportunidades aqui de mercado para capturar ainda mais eficiência nos processos.

**Monique Greco, Itaú:**

Bom dia. Obrigada pela oportunidade aqui de fazer pergunta. Vou fazer uma pergunta sobre mobilidade. Vocês estão com um desempenho superforte nesse segmento, e eu queria entender um pouco como é que está a cabeça de vocês em termos de posicionamento de mercado. Percebemos aqui que, no mês de dezembro, a Companhia importou bastante, especialmente gasolina. Queria entender um pouco como isso conversa com o posicionamento da Companhia no segmento, em termos desse balanço entre captura de *market share* e priorização de rentabilidade. Obrigada.

**Phillipe Casale:**

Monique, eu vou iniciar a resposta e o Nelson e o Lorival podem complementar. Temos, obviamente, dentro dos benefícios desse resultado que vem crescendo ao longo do ano, esse é o terceiro trimestre consecutivo onde conseguimos capturar uma participação de mercado com uma rentabilidade atrelada a esse processo, e parte dessa estratégia vem da estratégia de suprimentos.

Acabamos não comentando sobre as importações porque isso é parte recorrente do negócio dentro da análise de suprimento e de garantia de abastecimento da nossa rede. Então, acompanhamos, obviamente, as oportunidades no mercado, privilegiamos muito o nosso fornecedor principal e, com isso, traçamos uma estratégia de crescimento.

Vocês estão vendo que temos ganhado um volume com essa rentabilidade atrelada, e isso é muito importante para garantir a sustentabilidade e a rentabilidade do nosso negócio.

**Nelson Gomes:**

Para complementar aqui, Monique, eu acho que o que podemos esperar do ponto de vista da Companhia, daquilo que nós controlamos, é eficiência na gestão de custos e das operações da Companhia. Vamos sempre perseguir a maior eficiência em custos unitários, que é o que viemos tentando fazer ao longo desses últimos trimestres, e maximizando o valor.

A prioridade desta Companhia é maximizar valor. Então, eu quero buscar sempre o melhor equilíbrio entre um custo eficiente e uma margem que remunere os investimentos do acionista.

**Gustavo Sadka, Bradesco:**

Bom dia. Obrigado por pegarem minhas perguntas. Vou fazer uma só. Sobre o CAPEX, geralmente olhamos o CAPEX YTD, que está em R\$ 5,4 bilhões. Nesse sentido, não parece um pouco conservador esperar que o CAPEX termine no meio do *guidance* de R\$ 9 bilhões para R\$ 9,2 bilhões?

**Phillipe Casale:**

Gustavo, é importante lembrar que esse último trimestre do ano é o trimestre onde temos uma concentração maior dos investimentos em EAB. Temos a manutenção da entressafra, tem ainda mais um período de plantio e de trato. Então, os investimentos, normalmente, são maiores aqui no 4T.

Obviamente, vamos continuar perseguindo eficiência, reavaliando todos os projetos e os investimentos para garantir que continuemos investindo na integridade dos ativos, segurança, investindo em crescer a nossa rede de postos de combustíveis, investindo no canal e avaliando outros projetos que não são prioritários e, eventualmente, podemos ter algum benefício ou alguma postergação de um ou outro investimento.

Mas esse número, como o Nelson falou, olhando mais para o ponto médio para baixo, ainda faz sentido.

**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:**

Eu queria agradecer mais uma vez a participação de vocês neste *call* do terceiro trimestre, e passar aqui algumas mensagens finais. A primeira, de reforçar o nosso compromisso com a continuidade de todas as nossas atividades operacionais, reconhecendo a relação com os nossos parceiros de negócios, clientes, fornecedores e revendedores, como absolutamente essencial neste momento da Companhia.

Vamos seguir, como eu já comentei aqui no início, em algumas das respostas aqui para vocês, que absolutamente focados na execução do nosso plano de transformação. Então, tudo aquilo que operacionalmente nós nos propusemos a fazer há um ano, vamos seguir entregando e comunicando fatos e dados.

E, finalmente, como eu também já comentei aqui com vocês, é importante que entendamos que existe uma fonte formal e oficial daquilo que se passa dentro da Companhia, que é o DRI. Então,



temos aqui o dever e a obrigação de não ficar especulando com notícias veiculadas de forma não oficial, de fontes não oficiais.

Então, eu queria agradecer a vocês, pedir a compreensão de vocês de que não vamos comentar especulação. Agradecendo, mais uma vez, a presença de todos vocês, e nos falamos no próximo trimestre. Obrigado.

**Operadora:**

Encerrada a apresentação dos resultados do terceiro trimestre do ano safra 2025'2026 da Raízen S.A. A equipe de Relações com Investidores está à disposição para esclarecer dúvidas adicionais. Muito obrigada aos participantes, e bom dia