

Local Conference Call

COSAN

Resultados do 4T17

23 de fevereiro de 2018

Apresentação dos Resultados

Bom dia a todos, sejam muito bem-vindos à teleconferência da Cosan S/A sobre os resultados do 4º trimestre e do ano de 2017.

Como de costume, vamos fazer a apresentação de resultados de cada linha de negócio da Cosan S/A e depois dos resultados consolidados. Apenas um destaque no slide 3: a Cosan aumentou sua participação na Comgás para 80% após o exercício da opção que a Shell detinha contra a Cosan Limited e a Cosan Limited por sua vez vendeu essa participação para a Cosan S/A sob os mesmos termos e condições.

Então, podemos passar para o slide 4, sobre os resultados da Raízen Combustíveis.

Mesmo em um cenário de mudanças de mercado **Raízen Combustíveis teve um resultado positivo em 2017**. Mantivemos o foco na otimização da estratégia de suprimentos e comercialização dos produtos, além da expansão e renovação da rede, que refletiu em resultados sólidos e performance de vendas acima da média do mercado.

Falando um pouco do 4T17, o volume vendido foi 4% superior ao mesmo período do ano anterior, com destaque para o etanol e diesel que cresceram 34% e 9%, respectivamente. Cabe ressaltar que o etanol ganhou competitividade em razão dos reajustes de preços da gasolina no mercado doméstico, aumentando por consequência a demanda pelo biocombustível. Já no diesel, o aquecimento do agronegócio e novos contratos B2B firmados pela Raízen suportaram o maior volume vendido. Por fim, destaco a performance do

segmento de aviação, cujo volume vendido cresceu 3% na comparação entre períodos.

No ano de 2017, o volume total vendido pela Raízen cresceu 3% quando comparado a 2016, enquanto o volume vendido no país, com base nos dados da ANP, cresceu 1%. Olhando a base da Plural, antigo SINDICOM, que concentra os 3 maiores players da indústria, houve retração de 1% do volume total vendido no ano. **Esse crescimento reflete a consistência da estratégia de expansão e relacionamento de longo prazo com a nossa rede de postos revendedores Shell, além de nossa exposição a segmentos importantes da indústria e do agronegócio.**

Falando agora do EBITDA e EBIT ajustados que alcançaram, respectivamente, R\$ 806 milhões e R\$ 653 milhões no 4T17, valores ~10% inferiores que o mesmo trimestre do ano anterior. Esta redução é explicada pelo menor ganho oriundo da estratégia de suprimentos da Raízen no período. Aqui eu gostaria de lembrar que as bases de comparação foram positivamente impactadas por ganhos significativos com importação no 4T16 e inventário no 3T17, ambos considerados como parte recorrente das nossas operações.

No ano, o EBITDA ajustado mais uma vez ficou dentro do *guidance*, atingindo R\$ 2,9 bilhões, crescimento de 5% em relação a 2016. O melhor resultado em 2017 reflete o maior volume vendido e novamente a eficácia da nossa estratégia de suprimento e comercialização.

Olhando para o 1º trimestre de 2018 continuamos a observar ajustes quase que diários nos preços de diesel e gasolina, além das oscilações do preço do etanol, portanto, maior volatilidade, que podem trazer oportunidades no trimestre.

Falando sobre o CAPEX da Raízen Combustíveis, foram investidos R\$ 781 milhões em 2017. Nossa rede de postos Shell atingiu 6.272 postos, adição líquida de 245 postos no ano. Seguimos capturando boas e seletivas oportunidades para expansão da rede através do embandeiramento de novos postos, e, tão importante quanto, renovação dos contratos existentes, que vem garantindo o crescimento sustentável do volume vendido.

Vamos passar para a Raízen Energia, slide 5, e só lembrando: esse é o 3ºTri do ano safra 17/18 e por isso não vamos falar de ano fechado para a Raízen Energia.

A moagem nesse trimestre atingiu 13 milhões de toneladas, 17% acima do mesmo período do ano passado. Esse aumento é explicado pelo alongamento do período de moagem em dezembro uma vez que tínhamos uma maior disponibilidade de cana pelo período mais seco. A produtividade do canavial foi de 8,4 toneladas de ATR por hectare, redução de 4%, e reflete a menor concentração de chuvas no período que afetou negativamente o TCH, efeito parcialmente neutralizado pela melhora no ATR.

Com o encerramento do principal período de moagem da safra atual, a Raízen Energia atingiu um total 60,7 milhões de toneladas de cana, crescimento de 2% considerando o mesmo período da safra passada. O mix de produção da Raízen no acumulado da safra atingiu 55% para açúcar, comparado a 57% da safra anterior. Como dissemos na última teleconferência, esse mix é reflexo da constante análise de rentabilidade por produto, ou seja, nos atuais níveis de preços, o etanol anidro e hidratado estão remunerando mais que o açúcar, o que gera oportunidades de otimização do mix.

O aumento da produção, aliada à estratégia comercial da companhia, possibilitou um maior volume vendido no 4T17. Falando primeiro de açúcar:

Açúcar:

- As vendas no trimestre cresceram 2%. Os preços médios de venda em Reais, já ajustados pelos efeitos do hedge do câmbio nas exportações de açúcar foram 18% inferiores, já refletindo a queda nos preços da commodity.

Etanol:

- No **etanol**, os volumes de venda ficaram em linha com o 4T16. Com o maior volume produzido neste trimestre, acabamos estocando um pouco mais de produto visando aproveitar melhores preços no último tri da safra. Ainda que o etanol tenha ganhado competitividade frente à gasolina no período, o preço médio de etanol foi 11% inferior ao 4T16.

Cogeração:

- Falando de bioenergia, a maior disponibilidade de bagaço proporcionou uma maior produção de energia elétrica, que, somada a um aumento na atividade de trading do produto, gerou uma exportação 49% superior ao 4T16. Os preços médios de energia cresceram 59% e atingiram R\$ 280/MWh no período.

Antes de falar do EBITDA, novamente eu gostaria de destacar o resultado dos esforços que o time da Raízen tem obtido em relação aos custos. No 4T17, o custo caixa unitário dos produtos próprios, em açúcar equivalente, foi 16% inferior, atingindo R\$ 601 por tonelada. Esta redução é explicada pelo contínuo foco na captura de eficiências na operação agrícola e industrial, além da maior diluição de custos fixos e do menor custo do CONSECANA médio no período. Excluindo o efeito do CONSECANA, ainda assim o custo caixa unitário foi 7% inferior ao 4T16.

O EBITDA Ajustado da Raízen alcançou R\$ 891 milhões no 4T17, redução de 11% refletindo principalmente os menores preços médios de açúcar e etanol em Reais. Neste trimestre, o câmbio médio de fixação das exportações de açúcar foi de R\$ 3,61, versus R\$ 3,24 do câmbio médio dos embarques. Assim, tivemos um efeito positivo de R\$ 94 milhões contabilizado no resultado financeiro referente aos instrumentos de proteção de câmbio contratados para fixação da receita em Reais. Não custa reforçar que a premissa básica da política de hedge da Raízen é proteger câmbio e commodity, olhando sempre para os preços em Reais.

Vamos para o gráfico do hedge do açúcar.

Travamos praticamente todo açúcar a ser exportado desta safra 17/18 com preço médio de R\$ 65 centavos de real por libra peso. Olhando para a próxima safra ainda vemos os preços de curto prazo pressionados pela expectativa de superávit nos estoques globais e maior oferta potencial de outros países produtores.

Desta forma, ao final de dezembro, estávamos com aproximadamente 20% do total de açúcar a ser exportado na safra 2018/19 protegido ao preço médio de

R\$ 52 centavos de Real por libra peso. Essa fixação encontra-se em patamar inferior a safra passada, porém, respeitando nossa política de hedge. Acreditamos que uma safra com menos cana disponível no centro-sul e um mix mais favorável ao etanol poderá trazer ao longo do ano algum reflexo positivo nas cotações globais de açúcar. Seguimos focados em ter uma operação cada vez mais eficiente, com gestão de capital investido e capital de giro, buscando continuamente melhorar o retorno do business, **independente de preço**.

Passando para o último gráfico – CAPEX. Os investimentos do período somaram R\$ 520 milhões, em linha com o guidance para o ano-safra. O aumento de 14% reflete (i) o maior dispêndio em renovação e manutenção dos canaviais em função da maior colheita, (ii) investimentos mandatórios em projetos relacionados à saúde, segurança e meio ambiente (SSMA) , além de (iii) investimentos em renovação de equipamentos agrícolas.

Passemos agora para a Comgás, no slide 6.

Como a Comgás também reportou seus resultados ontem, vamos destacar apenas os principais pontos do negócio.

Seguindo a tendência de recuperação dos últimos trimestres, a Comgás apresentou no 4T17 e no ano de 2017, uma expansão de 4% no volume total distribuído, excluindo termogeração. A gradual retomada da atividade econômica do país proporcionou crescimento no segmento industrial em 2017. No segmento residencial, a adição de 105 mil clientes à base nos últimos doze meses garantiu expansão do volume vendido no ano. Já no segmento comercial, a combinação de melhores indicadores com a conexão de 900 novos clientes resultou em incremento de 6% no volume em 2017.

O EBITDA normalizado pela conta corrente regulatória da Comgás atingiu R\$ 416 milhões no 4T17 e R\$ 1,7 bilhão em 2017, crescimento de 16% e 19%, respectivamente. A superação do Guidance de EBITDA para o ano é fruto do maior volume distribuído, da correção das margens pela inflação em maio de 2017 e das eficiências obtidas pela Companhia nas despesas operacionais.

Ao longo de 2017, **a Comgás realizou devolução líquida de R\$ 193 milhões da conta corrente regulatória** para os clientes. Como consequência, o EBITDA IFRS do ano totalizou R\$ 1,5 bilhão, 23% menor que 2016. Ainda que o Normalizado seja a melhor métrica para acompanhamento da performance operacional do negócio, a devolução da conta corrente regulatória realizada ao longo de 2017 impactou a geração de caixa operacional, como detalhamos mais a frente.

Os investimentos da Comgás totalizaram R\$ 152 milhões no 4T17 e R\$ 460 milhões em 2017, em linha com o *guidance* divulgado, e reflete os esforços da Comgás de saturação da rede existente. Passemos para o slide 7.

Falando agora dos resultados da **Moove**, nosso negócio de **Lubrificantes**.

Apesar da recuperação vista nos últimos trimestres, o mercado brasileiro de lubrificantes segue desafiador e apresentou queda de 1% no 4T17. Na Moove, o volume total vendido ficou em linha com o mesmo período do ano anterior, sendo que as vendas de lubrificantes acabados no Brasil e nos mercados internacionais apresentaram expansão no trimestre.

No ano de 2017, o volume total vendido pela Moove expandiu 6% comparado a 2016, refletindo a consistência da estratégia comercial do negócio.

O EBITDA do 4T17 foi de R\$ 34 milhões e no ano alcançou R\$ 175 milhões, aumento de 29% em relação 2016. Este resultado reflete também o maior volume de vendas em todos os mercados de atuação, com melhor mix de produtos.

Passando agora para o resultado do segmento Corporativo da Cosan, à direita no slide.

As despesas gerais e administrativas atingiram R\$ 44 milhões no trimestre, levemente acima do 4T16, e R\$ 159 milhões no ano, 4% abaixo de 2016, reflexo dos contínuos esforços da Companhia para controle de custos e despesas do corporativo.

Já as outras receitas operacionais tiveram um resultado positivo de R\$ 973 milhões no 4T17, impactadas pelo efeito pontual de R\$ 1 bilhão referente à venda de direitos creditórios, conforme anunciada ao mercado. Vale ressaltar que o impacto referente a essa venda no lucro líquido foi de R\$ 788 milhões.

Vamos agora para os resultados consolidados da Cosan S/A Proforma, considerando 50% da Raízen, no slide 8.

Falando primeiro do EBITDA consolidado: apesar da queda de 7% do EBITDA ajustado neste trimestre, o ano de 2017 foi marcado pela entrega de resultado recorde. Atingimos R\$ 5,1 bilhões, crescimento de 10% em relação a 2016. Mais uma vez, o nosso portfólio de negócios mostrou resiliência e todas nossas operações entregaram expansão de EBITDA.

O lucro líquido, também ajustado pelos efeitos pontuais mencionados anteriormente, alcançou R\$ 953 milhões, 53% superior a 2016. A melhor performance operacional dos businesses e a menor despesa financeira do ano contribuiu para o crescimento do lucro líquido no período.

Passando para o próximo slide.

O endividamento bruto proforma, isto é, incluindo 50% da dívida da Raízen, cresceu 10% no 4T17: destaque para a captação de R\$ 700 milhões em CRA e R\$ 1 bilhão em PPE, ambas na Raízen, além da emissão de R\$ 400 milhões em debêntures na Comgás.

A dívida líquida proforma, que inclui as obrigações com acionistas preferencialistas, encerrou o trimestre em R\$ 11 bilhões, aumento de 12% frente ao 3T17. Tivemos no trimestre um efeito relevante: o desembolso de caixa pela Cosan de R\$ 833 milhões para a aquisição da participação acionária na Comgás antes detida pela Shell.

Ainda assim, a alavancagem proforma da companhia caiu de 2,1x para 2,0x Dívida Líquida/EBITDA proforma, consequência do melhor EBITDA e dos esforços da Companhia em manter um equilíbrio adequado em sua estrutura de capital. O custo médio do endividamento proforma foi de 107% do CDI e se considerarmos o número contábil, ou seja, excluindo a Raízen, o custo médio

foi de 112% do CDI. Vale lembrar que temos dívidas pré-fixadas, principalmente na Comgás, que agora são comparadas com um CDI ainda menor.

A geração de caixa proforma para acionistas (FCFE) que alcançou R\$ 643 milhões no ano de 2017. Cabe lembrar que tivemos alguns impactos importantes em no caixa de 2016 e 2017.

Em 2016 tivemos:

1. o desinvestimento da Radar que impactou o 4T16 com entrada de caixa de R\$ 1,0 bilhão e da participação detida pela Raizen Combustíveis na STP de ~R\$ 200 milhões (50%); e
 2. uma dinâmica da conta corrente regulatória da Comgás que favoreceu a geração de caixa do ano.
- Já o caixa de 2017 os principais impactos foram:
 1. Desembolso de caixa pela aquisição das usinas da Tonon (aproximadamente R\$ 400 milhões, referente a 50%) e
 2. Compra das ações da Comgás, já explicado anteriormente, no montante de R\$ 833 milhões.

Gostaria de lembrar que o caixa de R\$ 1,3 bi referente à venda dos direitos creditórios, entrou somente em final de janeiro de 2018, ou seja, não impactou o caixa do 4T17.

Passando agora para o slide 10.

Antes de apresentar o guidance para 2018, vamos a nossa usual prestação de contas:

2017 mostrou alguns sinais de recuperação econômica do país, após dois anos consecutivos de retração, mas ainda assim foi marcado por relativa volatilidade.

Nosso portfólio de negócios comprovou novamente não só sua resiliência, mas principalmente sua capacidade de crescer num cenário desafiador. Pelo 8º ano seguido cumprimos nossas metas e entregamos o guidance de EBITDA proforma da Cosan. O contínuo foco em gestão,

racionalidade e eficiência resultaram no crescimento de EBITDA e investimentos dentro do previsto em todos os negócios.

Lembrando que a Raízen Energia segue o ano safra, e portanto seu fechamento anual acontece no final do 1T18, que é o final da safra 17/18, mas que esperamos estar alinhado com o guidance.

Passando para o próximo e último slide da nossa apresentação, slide 11, em que apresentamos o guidance para o ano de 2018.

Vamos falar primeiro dos resultados por linha de negócio e depois do número consolidado. Lembrando que o processo orçamentário da Raízen também segue o ano safra e, por este motivo, os números da Energia e da Combustíveis são preliminares.

Começando com a Raízen Combustíveis – Para 2017, a depender do cenário econômico e atividade industrial e agrícola ao longo do ano, podemos esperar algum crescimento no consumo de combustíveis (low to mid single digit). Aqui vale quebrar a dinâmica nos principais setores:

- **No ciclo-otto**, temos acompanhando o aumento das vendas de veículos leves, e monitorado a recuperação de indicadores econômicos importantes para retomada do consumo.
- **No diesel**, estamos bem posicionados para capturar a volta da atividade industrial. Nossa exposição ao agronegócio também deve impactar positivamente as vendas.
- **No segmento de aviação**, temos visto alguma melhora do setor que poderá refletir num melhor volume de vendas.

Sobre EBITDA, vemos uma repetição do que aconteceu nos últimos dois anos volatilidade de mercado. Os 3 últimos anos foram impactados pela nova política de precificação dos combustíveis e importação, já considerado parte recorrente do negócios. Para 2018, estimamos um EBITDA ajustado entre R\$ 2,850 a R\$ 3,150 bilhões. Aqui não temos mudança de estratégia. Buscaremos manter a rentabilidade do negocio através de um conjunto de fatores: otimizar nossa estratégia de suprimento e comercialização (que são maiores ou menores a

dependem da dinâmica de mercado), ampliar a oferta dos postos revendedores, somado aos esforços de sempre para redução de custos/despesas.

CAPEX: Continuamos vendo boas oportunidades de conversão no mercado. Aqui estamos falando de algo em torno de 300 adições líquidas no ano. O range de capex incorpora a possibilidade de acelerar as conversões, além de seguir renovando os contratos da atual rede de postos revendedores e investimentos em infraestrutura.

Seguindo para a Raízen Energia, na tabela destacada na parte inferior do slide, gostaria primeiro de falar sobre o ano-safra atual que se encerra em março de 2018. Encerramos o principal período de moagem do ano com 61 milhões de toneladas cana, podendo ter alguma cana (nada relevante) para ser processada em março. O volume produzido de açúcar deve ficar mais próximo do ponto baixo do range, em razão da priorização de produção de etanol ao final desta safra, ou seja, mudança de mix priorizando a rentabilidade relativa dos produtos. A expectativa de comercialização de energia elétrica deverá ser acima do guidance em função da otimização da produção e maiores oportunidades de trading nesta safra.

Seguimos confiantes em entregar um EBITDA dentro do range do guidance para o ano-safra 2017/18, mirando o ponto médio.

Vamos falar agora da nossa expectativa para o próximo ano safra, 2018/19, que se inicia em abril.

Ainda é cedo para termos uma projeção mais precisa de moagem pois estamos no meio do período de entressafra. Até agora, o clima tem sido regular com bons volumes de chuva nas principais regiões produtoras. Nosso cenário base é moagem em linha com a safra atual adicionando apenas a moagem esperada das usinas adquiridas da Tonon que equivalem a aproximadamente 3,5 milhões de toneladas. Desta forma a moagem da safra 2018/19 deverá ficar entre 63 a 67 milhões de toneladas.

Nossa expectativa é que produtividade para a próxima safra seja similar à de 2017/18. Seguimos analisando a rentabilidade dos produtos

diariamente e, por consequência, devemos ter um mix pouco mais alcooleiro se compararmos com as safras passadas.

Falando sobre preços, começando pela dinâmica do açúcar. Para contextualizar, é importante lembrar que as safras da Índia e da Tailândia devem ser melhores e a Europa deverá vender os volumes excedentes da produção, como esperado pelo mercado. Em contrapartida, algumas consultorias demonstram um pouco mais de pessimismo sobre a safra brasileira (range grande dependendo da consultoria) e podemos um terceiro ano seguido de quebra de safra, com menos ATR e um mix mais alcooleiro. Os fundos seguem movimentando o trading de açúcar trazendo ainda mais volatilidade para os preços. Alinhado a nossa política de hedge, estamos buscando proteger o açúcar oportunamente.

No etanol, a equação doméstica de oferta e demanda segue impactada pela política de preços da Petrobras. O etanol ganhou competitividade e por consequência há maior demanda pelo produto. Os preços subiram desde meados de 2017, acompanhando as altas nos preços da gasolina. Acreditamos que o começo da safra em abril possa culminar em algum ajuste/correção dos preços dado as indicações iniciais de uma safra mais alcooleira no Brasil, mas ainda preservando um cenário bastante saudável.

Falando do EBITDA para Raízen Energia, projetamos um range entre R\$ 3,4 a R\$ 3,8 bilhões. O resultado projetado, abaixo do EBITDA da safra passada, já leva em consideração preços de açúcar menores do que os vistos na safra anterior, parcialmente compensado pelo melhor preço de etanol estimado, atividade de comercialização e trading de energia e contínuo esforço para redução de custos e despesas através dos processos e tecnologia que temos implementado em nossas operações.

O CAPEX tem range entre R\$ 2,4 a R\$ 2,7 bilhões, impactado principalmente por:

- Maior nível de investimento recorrente, principalmente ligado às operações recém adquiridas da Tonon

- Projetos para fomentar maior da disponibilidade de cana e renovação adequada do canavial
- Investimentos em logística/infraestrutura para o açúcar/etanol.
- Além do impacto da inflação.

Na Comgás esperamos um volume (ex-térmicas) entre 4,4 e 4,6 milhões de m3 suportado pela adição de novos clientes residenciais e comerciais e assumindo alguma recuperação da atividade econômica.

O intervalo para o EBITDA normalizado é entre R\$ 1,770 bilhão e R\$ 1,870 bilhão., refletindo o crescimento do volume e menor inflação esperada para 2018 - que é base para o reajuste tarifário anual de nossas margens.

Por fim, mantivemos o guidance de CAPEX dos últimos 2 anos alinhado a estratégia de expansão e saturação da rede e contínua disciplina na gestão de custos.

Olhando o guidance da Moove. O range de EBITDA para 2018 deve ficar entre R\$ 200 a 230 milhões e leva em consideração crescimento de volume no mercado Brasileiro (low single digit), em linha com a melhora já vista em 2017. A expansão e a performance de nossas operações internacionais seguem contribuindo para o crescimento de EBITDA.

Por fim, consolidando expectativas dos negócios, chegamos a um guidance consolidado de EBITDA Proforma da Cosan entre R\$ 5,0 a R\$ 5,4 bilhões representando crescimento em relação a 2017.

Com isso encerro aqui minha apresentação com os resultados do trimestre. Obrigado a todos e podemos passar para sessão de perguntas e respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Com licença, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Caso haja alguma pergunta por favor digitem asterisco um. Se sua pergunta for respondida você pode sair da fila ditando asterisco dois.

Solicitamos a gentileza de tirarem o fone do gancho ao efetuarem a pergunta, desta forma uma ótima qualidade de som será oferecida.

Nossa primeira pergunta vem de Isabela Simonato, Bank of America Merrill Lynch.

Sra. Daniela Eiger: Oi bom dia pessoal, na verdade a Daniela falando. Eu tenho duas perguntas, a primeira em relação ao guidance de Raízen Combustíveis. Vocês poderiam dar um pouquinho mais de cor como isso se dividiria entre crescimento de volumes e preço, esse crescimento do Ebitda?

E minha segunda pergunta é a gente tem visto no começo do ano bastante importação de etanol, então eu queria entender como é que vocês estão vendo isso impactando o preço de açúcar e etanol para esta safra, obrigada.

Sr. Guilherme Machado: vamos lá Daniela, obrigado pelas perguntas. Um pouco mais de cor na questão do guidance da Raízen Combustíveis acaba que é uma combinação dos dois fatores. Eu acho que a gente vai acompanhar ao longo do ano como vai ser a performance nos três diferentes segmentos que a gente tem atuação, eu falei um pouco disso agora no speech.

No ciclo Otto a gente ia ver alguma recuperação de veículos leves no licenciamento e tem acompanhado as variáveis macro que podem impulsionar o consumo; no diesel uma performance um pouco mais sólida, nossa exposição ao agro negócio ajuda, os contratos B2B que a Raízen vem ganhando ao longo dos últimos trimestres tem contribuído para um crescimento importante no diesel; e aviação tem recuperado em linha com que a gente tem visto no setor.

Tudo isso está dentro do contexto de um cenário mais dinâmico com volatilidade de preços, estratégias diversas de suprimentos, gestão de estoque,

etc. São externalidades que estão presentes hoje em dia no mercado e ao longo dos últimos anos a gente teve habilidade em capturar isso e a gente acredita que a Raízen está bem posicionada para seguir implementando a mesma estratégia.

Não tem muita mudança aqui. A gente tem a estratégia de relacionamento de longo prazo com nossa rede revendedora, tem o carry positivo dos postos embandeirados que vai fazer ramp up ao longo dos próximos trimestres, e mais do que nunca foco em eficiência operacional em um mercado que tem mudado bastante.

Mas obviamente esse range que a gente passa para o mercado ele reflete não só nossas targets de volume e os targets internos do Ebitda, mas também o guidance se associado ao Capex que está sendo investido nesse business, e mais do que isso o retorno associado a esse Capex. Então a gente está muito convicto desse range e é o exercício que a gente tem feito ao longo dos últimos três anos: a gente teve uma diligência, uma assertividade muito grande na hora de elaborar o Capex eu acho que isso tem se refletido ao longo dos últimos anos e a gente tem feito entregas consistentes dentro dos últimos anos. Eu acho que é um pouco implementar a mesma estratégia.

Sobre a questão da importação de etanol, se não me engano foi etanol que você especificamente falou outro produto?

Sra. Daniela: foi etanol.

Sr. Guilherme: etanol. Etanol a gente tem visto alguns volumes, a própria Raízen tem uma atividade em trading de etanol. A gente tem visto na ponta, na demanda, uma demanda bastante consistente a preços bastante razoáveis. A gente acredita que tem um suprimento que vai acontecer anyway para o mercado brasileiro, e a gente não tem visto grandes impactos de preços e também a gente não espera, não espera impacto no preço.

Talvez isso possa se refletir com a entrada da safra, mas não acreditamos que isso seja uma correção muito significativa, vamos acompanhar.

Sra. Daniela: tá ok obrigada.

Operadora: próxima pergunta o Roberto Browne, Morgan Stanley.

Sr. Roberto Browne: bom dia, obrigado pela pergunta. Eu queria na verdade também fazer um follow up em relação a essa questão da importação de etanol. A gente tem aqui feito umas continhas e parece que realmente o spread em relação ao preço internacional do etanol de milho lá nos EUA é bem atrativo. Isso vocês têm visto a mesma situação?

E queria saber também o quanto que mais para frente e a questão da taxaço nas importações pode impactar essa rentabilidade e se isso realmente deve fazer muita diferença, porque para mim pelo que eu vejo aqui parece que essa diferença entre o preço local e o internacional está tão grande que mesmo com a taxaço a importação ainda poderia ser atrativa, eu queria saber se vocês concordam com isso, obrigado.

Sr. Guilherme: Roberto obrigado pelas perguntas. Enfim, como vocês sabem a gente está na ponta tanto do upstream quanto do downstream do etanol, então de alguma forma a gente tem uma visão bastante grande do mercado e a gente tem visto, tem monitorado semanalmente como é que estão as posições e o diferencial de preço tanto doméstico quanto internacional.

É uma atividade que está dentro da estratégia global de suprimento da Raízen. A gente é um player ativo nesse mercado e vai seguir monitorando e capturando essas oportunidades ao longo do ano.

Do ponto de vista da taxaço a gente viu alguma discussão disso mais no início do ano, algo que na verdade não se concretizou; mas independente disso a gente viu que alguns players continuarão importando independentemente desse ensaio da queda da taxaço. Então nossa visão é que esse discurso perdeu força.

A gente não tem ouvido muito mais novidades sobre isso, e enfim é uma dinâmica de mercado e a gente vai seguir implementando ela conforme nossa estratégia de supply.

Sr. Roberto: perfeito e se eu puder só fazer mais uma pergunta, acho que a gente tem também esperado notícias em relação à potencial reestruturaço da

Comgás com a CVV as compras de ativos, então só saber se a discussão evoluiu alguma coisa em relação a isso que a gente possa ouvir agora.

Sr. Guilherme: esse aspecto não tem muita novidade. A gente fez a comunicação lá no final do ano da conclusão do exercício da Shell no stake que ela tinha e que foi devidamente alocada na Cosan S.A. e desde então uma companhia tem feito avaliações internas, mas sem nenhuma conclusão nesse momento.

O que a gente pode dizer é que qualquer que seja tomada a decisão a gente vai comunicar adequadamente e que o mercado vai ser informado tempestivamente. Nenhuma visibilidade por enquanto que a gente possa compartilhar com vocês.

Sr. Roberto: perfeito obrigado.

Operadora: próxima pergunta Regis Cardoso, Credit Suisse.

Sr. Regis Cardoso: Oi pessoal bom dia, obrigado por pegarem minhas perguntas, as duas relacionadas aos guidances. Eu vou começar com Raízen Combustíveis. 2017 foi um ano bem atípico em relação aos vários anos anteriores, e isso por volatilidade de preço, arbitragem de exportação, variação abrupta de PIS COFINS e assim por diante.

Ao que tudo indica 2018 ainda é um ano de acomodação, e portanto muitas dessas incertezas permanecem também para este ano. Então nos parece que no guidance de Raízen Combustíveis e vocês foram bastante conservadores. Eu queria entender na visão de vocês onde estão os maiores upsides e os maiores riscos para as projeções de vocês. É em expansão de margem, recuperação da demanda que pode ser mais rápida do que vocês previram e potencialmente ganhos de market share? Essa a primeira pergunta.

A segunda ainda sobre guidances, mas falando agora da Raízen Energia nos surpreendeu um pouco o guidance. A gente tinha, em função dos preços de tela muito mais baixos para esse ano, a gente tinha uma expectativa um pouco mais baixa. Eu queria entender com vocês portanto se o guidance que vocês colocaram não implícita de alguma forma preço de açúcar mais alto que o que

está a tela, ou ao contrário, se concomitantemente é fruto de uma redução de custos e ganhos de eficiência, obrigado.

Sr. Guilherme: oi Regis obrigado pelas perguntas, vou começar pela última. No guidance da Raízen Energia a gente teve na hora de fazer a elaboração em conjunto com a turma da Raízen, lembrando que é um guidance preliminar, eles ainda estão pelo processo orçamentário, a gente obviamente olhou a curva de preços do açúcar e a gente, como obviamente vocês sabem, no mesmo momento no ano anterior a gente estava muito mais fixado.

Então a gente nesse ano está num percentual inferior do que seria a nossa fixação, mas dentro da nossa política dado o cenário de preços. Como mencionei, potencialmente a gente tem pela as dinâmicas e pelos fundamentos de mercado a gente acha que o preço pode ter mais upside do que downside.

Mas eu queria lembrar também que o resultado esperado para a Raízen na próxima safra não se faz só com açúcar; ele tem uma dinâmica de etanol bastante positiva e por isso vocês perceberam, a gente reduzir o mix no final da safra, a gente teve habilidade e é o momento que a gente consegue, no início e no final da safra. A gente fez o shift do mix mais para o etanol capturando aí um bom momento de preços.

Além disso, a gente tem contribuindo para o resultado da Raízen toda a dinâmica de comercialização e trading de energia que a gente tem sido bastante ativo. Os preços PLD estão bastante atraentes e remunerando, e isso é a dinâmica trivial.

A dinâmica não trivial é toda a jornada de custos que a gente tem implementado na Raízen. Se você for ver o nosso custo caixa já excluindo o efeito Consecana teve uma redução importante, se não me engano 7%, e isso tudo ups and downs é um cenário um pouco mais desafiador do açúcar, um cenário um pouco mais atraente no etanol e na com geração de energia todo o apanhado de iniciativas que proporcionam redução de custos é o que nos leva a esse guidance preliminar, que pode ter surpreendido vocês, mas a gente está convicto que essa é a melhor estimativa que a gente tem nesse momento.

Na parte de Raízen Combustíveis a gente altamente tem de passar um range para vocês. Esse range ele tem sido assertivo como foi feito ou elaborado nos últimos três anos. Eu fiz esse exercício internamente, acredito que vocês devam ter feito o mesmo, e a gente aqui não teve nenhuma criatividade; a gente só olhou para o que são as forças da companhia e também observou a nova dinâmica de mercado.

Obviamente o low do range pode-se atribuir a um cenário mais desafiador demanda, mas que a gente tem visto sinais benignos, como eu falei licenciamento de veículos está vindo bem, variáveis que podem impulsionar o consumo a gente tem acompanhado de perto a questão de renda, desemprego, etc.

E no topo do guidance eu diria, colocaria muito mais na nossa habilidade de capturar as externalidades, ou seja, nossa habilidade de fazer uma estratégia de suprimento bastante assertiva, gestão de estoques, capital de giro, capital empregado. Está tudo dentro de um pacote de estratégia que a gente tem sido muito bem-sucedido que a gente acredita que vai implementar, pelo menos esse é o desafio da turma da Raízen, entregar isso ao longo do ano com bastante consistência. Eu acho que essa é a palavra-chave aqui. Muda pouco do que a gente acredita que tem sido bastante vencedor ao longo dos últimos anos.

Sr. Regis: muito claro obrigado.

Operadora: próxima pergunta Julia Ozenda, UBS.

Sra. Julia Ozenda: oi pessoal obrigada pelo call. Eu tenho algumas perguntinhas, primeiro eu queria saber se vocês já tem conversado com a Petrobrás essa questão de mudanças de contratos da Petro com as distribuidoras de combustíveis, que pelo que saiu das notícias as distribuidoras de grande escala como vocês tenderiam a se beneficiar, eu queria saber se vocês podem comentar um pouquinho sobre isso.

Aí tem mais outras duas perguntinhas, primeiro se tem alguma novidade em relação à revisão tarifária da Comgás, tem um tempo que a gente não vê nada sobre isso, timing, enfim qualquer novidade nesse sentido.

E por último também alguma novidade com relação aos ativos de downstream da Shell que vocês tinham anunciado que tinham interesse no ativo, não se também em que pé está o deal. São essas perguntinhas, obrigada.

Sr. Guilherme: Julia obrigado pelas perguntas, vamos lá. Sobre a questão das notícias que foram veiculadas sobre a questão mudança de contratos na Petrobrás a gente não tem nenhuma novidade ou nenhuma notícia para compartilhar com vocês. Eu acho que ainda é cedo, são discussões que devem acontecer entre as companhias e a gente não tem muita visibilidade para comentar nesse momento.

Igualmente na questão da revisão tarifária da Comgás. A gente segue aguardando ao um pronunciamento da agência. A companhia na hora que for convocada a participar do processo em que momento agência decidir retomar isso, a gente vai estar preparado para discutir os assuntos.

E na questão dos ativos da Shell, pelo que eu entendo você não menciona mas acredito que seja na Argentina, também a gente participou do processo até onde nos cabia, agora a decisão segue na mão do vendedor, ou seja, da Shell. Enfim tão logo a gente tenha alguma notícia em relação a esse assunto a gente vai comunicar ao mercado.

Sra. Julia: tá ok obrigada. Se você me permite só mais uma última mais objetiva talvez: depois daquela mudança de precificação da Petro em dezembro do ano passado a gente ouviu de alguns importadores pequenos que tinha fechado muita janela de exportação, que o nível para talvez meados de fevereiro e março deveria cair.

Como vocês têm, é óbvio, muito mais escala que os importadores que a gente conversou eu queria saber se isso é uma realidade para vocês também, se vocês também estão vendo já queda de importação nos números de vocês de combustíveis...

Sr. Guilherme: Julia esse é um mercado que começou atrás com bastante oportunidade ele vem diminuindo atividade e a gente deve ver players que não tinham isso como dever de ofício gradativamente saindo do mercado - não é o

caso da Raízen. A Raízen sempre vai ter uma visão de como suprir o seu short da maneira mais eficiente possível.

A gente vai estar presente, obviamente capturando as oportunidades de arbitragem no momento que elas se apresentarem. Então a gente segue ativo no mercado olhando o que são as oportunidades.

Sra. Julia: tá ok obrigada.

Operadora: próxima pergunta Lucas Ferreira, J. P. Morgan.

Sr. Lucas Ferreira: bom dia Guilherme, bom dia a todos. Guilherme, minha primeira pergunta é sobre o guidance de energia em Tonon. Como é que você acha que a gente deve esperar o resultado da Tonon contribuindo para o todo esse ano agora? Dá para ter alguma surpresa de sinergia? Ed. ter essa sensibilidade quando você tem adicionado as cinco, 6 milhões de toneladas num total que você já tem. Então se você pudesse comentar o quanto que a Tonon deve contribuir para o resultado e se a gente pode esperar alguma notícia positiva.

A segunda pergunta, desculpe insistir em voltar na questão do guidance da Combustíveis, você já respondeu umas três perguntas sobre isso; mas uma coisa que chamou atenção também de novo esse ano é quão conservador vocês estão comparados com os dois principais players da indústria. Há uma diferença clara de perspectiva de crescimento entre vocês e os outros.

Então a minha pergunta é meio que no sentido... eu sei que cada um tem sua perspectiva de mercado, análise interna, tem outras mil variáveis que influenciam o resultado de cada empresa; mas eu queria entender só se realmente vocês estão com o approach muito conservador para esse mercado esse ano, e no low o que me chama muito atenção também no low do range vocês esperam uma queda de Ebitda.

Então um ano que a gente tem PIB crescendo numa base fraca; então tem algum efeito mais pontual ali que vocês esperam seja de competição ou de perda de competitividade na importação, alguma coisa que dá para justificar essa queda ano contra ano? Obrigado.

Sr. Guilherme: Lucas obrigado pelas perguntas. A questão do guidance de energia especificamente sobre Tonon, só lembrando essas duas unidades que a gente fez aquisição delas têm a capacidade nominal de 5 milhões de toneladas. No último ano de operação elas estavam entregando em torno de três, 3,5 milhões de toneladas e é o que a gente acredita que elas devem contribuir esse ano, ou seja, flat em relação ao último ano de operação da própria Tonon, e que a gente acredita que é um número bastante relevante e factível dentro do ano safra que se inicia, que somado ao nosso same-store base de ativos vamos dizer assim, a gente entrega esse range pelo menos preliminar entre 63 a 67 milhões de toneladas.

Lembra que a nossa ideia é sempre otimizar a utilização do nosso hardware vamos dizer assim. Então no final do ano passado a gente teve a hibernação de duas usinas, que era muito a visão de como a gente otimiza a disponibilidade de cana na região e isso a gente vai fazer da melhor forma possível para trazer o resultado esperado da companhia.

No que se refere, novamente voltando na questão do guidance de combustíveis, enfim como mencionei até no speech da apresentação a gente acredita que a companhia pode ter crescimento do volume entre low to mid single digit, e isso não é absolutamente nada diferente do que a gente vem entregando ao longo dos últimos trimestres, e se vocês forem perceber a estratégia é a estratégia que a gente inicia o ano.

Obviamente na ponta alta do guidance a gente tem upsides em torno dessa dinâmica mais, vamos dizer assim volátil do mercado, implementando as estratégias de importação, gestão de estoque, capital empregado, etc. Abaixo do guidance, e aí eu convido vocês a fazerem esse exercício, todos os últimos guidances divulgados ao longo dos últimos três anos a ponta baixa implicada de fato uma queda, mas não necessariamente isso se concretizou.

A gente tem tido vamos dizer assim uma consistência na entrega do guidance do meio para o topo nos últimos anos, e é o que eu acredito que a gente vai ter desafio na Raízen de entregar. É um pouco isso que a gente se propõe; agora o range ele está dentro de uma perspectiva de um cenário que tem que incertezas, e é isso que a gente coloca para o mercado nesse momento.

Sr. Lucas: obrigado.

Operadora: próxima pergunta Gustavo Alevato, Santander.

Sr. Gustavo Alevato: oi Guilherme bom dia. Eu tenho algumas perguntas, primeiro na Raízen Combustíveis. Vocês estão enxergando um cenário um pouco mais desafiador no começo desse ano do que vocês imaginavam no final do ano ou vem mais ou menos no mesmo patamar dos últimos trimestres?

A segunda pergunta é relacionada ao Capex da Raízen Combustíveis. Eu queria entender se você falou uma edição líquida próxima a 300 milhões... 300 postos, só que olhando o Capex de vocês nos últimos anos vocês faziam mais adições com mesmo Capex que vocês estão divulgando hoje, até com um Capex mais baixo.

Eu queria entender se teve um aumento significativo no custo de embandeiramento nesses últimos meses ou vocês estão vendo a tendência de um custo mais alto de embandeiramento.

E minha última pergunta está relacionada à Raízen Energia. Você falou que no Capex da Raízen Energia tem uma parte que é da Tonon. Se você pudesse abrir mais ou menos quanto seria só isso da Tonon, só parte adicional da Tonon que teve esse aumento ano contra ano e se esse patamar de 2400 a 2700 seria um patamar recorrente olhando para frente, ajustando sempre pela inflação ou tem algum one-off nessa safra que deve voltar para patamares mais baixos olhando para os próximos anos? Obrigado.

Sr. Guilherme: olá Gustavo obrigado pelas perguntas. Começando pelo Capex da Raízen Energia tem, como a gente já tinha comunicado, tem sim um efeito pontual de Tonon; mas a gente está falando de aproximadamente 170 milhões que vêm dentro desse Capex atribuídos à Tonon, aí adequação principalmente do canavial, bem como o Capex recorrente.

Além disso a gente tem nosso Capex recorrente atual das nossas unidades que vai girar em torno de 1,800 bi e aí é plantio, trato, manutenção, e se puder e até dando um pouco mais detalhe a gente tem mais uns 250 milhões que é SSMA, mecanização, logística, outros, maximização de cana.

Enfim, nada muito diferente do que a gente vem fazendo. Acho que o principal destaque para o incremento específico. Como a gente já tinha até feito um ajuste no guidance no final do ano passado se deve à Tonon. Nenhuma diferença nesse sentido.

No Capex da Raízen Combustíveis a gente como sempre a gente olha para o volume. O volume adicionado ao longo dos últimos anos ele tem sido bastante consistente através das conversões que a gente tem trazido para ele. Então a gente tem, a gente fez uma edição líquida de aproximadamente 250 postos no último ano, a gente acredita que a gente vai estar no range de aproximadamente 300 postos net para 2018.

Mas muito mais importante do que a gente olhar adição de postos é quanto de volume esses postos trazem, e isso se a gente for olhar o pace de conversão de postos vis-à-vis o crescimento do volume que eles têm trazido essa equação é bastante positiva, e é assim que a gente vai seguir a fazendo os nossos embandeiramentos.

Dinâmica de conversão é lá é o que é nesse mercado. Continua sendo um mercado competitivo e a gente acredita que a gente tem uma proposta de valor interessante para atrair revendedores para nossa rede.

Do ponto de vista da Raízen Combustíveis o começo de ano tem sido bastante similar ao que foi o final do ano passado, sem grandes rupturas. A gente está obviamente monitorando isso na ponta diariamente, semanalmente junto à nossa rede de postos revendedores para estar junto à revenda com fidelização, relacionamento de longo prazo, que a gente acredita que é uma das nossas forças, uma parte importante da nossa estratégia.

Sr. Gustavo: está claro Guilherme. Se me permite um follow up em relação ao comentário que você fez durante apresentação que espera o preço de etanol partir de abril devido ao começo da safra pode ter uma pressão, eu queria entender a estratégia de comercialização de etanol de vocês.

Vocês pretendem fazer uma estocagem ao longo da safra e vender mais para o meio, final da safra? E qual seria a capacidade olhando em termos de

volumes de tancagem que vocês poderiam estar reestocando etanol para carregar para o meio durante a safra?

Sr. Guilherme: de Gustavo esse cenário é muito dinâmico, hoje em dia muito mais do que era dois, três anos atrás, onde a paridade do etanol está diretamente relacionada aos reajustes que a Petrobrás vai fazer. Então se você for olhar como é que foi nossa transição do último trimestre para esse agora a gente passou estocado porque a gente tinha uma clara oportunidade.

Olhando para frente, enfim vamos monitorar a curva do etanol para saber como é que vai ser a rentabilidade relativa dos produtos para entender como é que isso impacta o mix. No final das contas o que eu quero te dizer é o seguinte: os mercados estão todos conectados. Isso impacta mix, isso impacta a rentabilidade relativa a e a gente vai fazer o melhor uso do nosso ATR equivalente e da nossa estratégia de precificação.

Sr. Gustavo: está claro Guilherme obrigado.

Operadora: Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar palavra ao Sr. Guilherme Machado para as considerações finais.

Sr. Guilherme: Eu queria mencionar que a gente tinha algumas perguntas pendentes no call em português eu convido a turma migrar para o call em inglês que a gente vai ter o maior prazer em responder esses questionamentos.

Mais uma vez queria agradecer a presença de todos e nos falamos na próxima divulgação de resultado, lembrando é bastante importante que a gente tem agora no mês de março o nosso encontro com o mercado, o Cosan Day, primeiramente em Nova York no dia 16 de março em São Paulo no dia 19 de março. A gente vai ter o maior prazer em ter vocês conosco para discutir um pouco mais a estratégia da companhia, obrigado.

Operadora: A áudio conferência da Cosan está encerrada. Os agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.