

Local Conference Call

COSAN

Resultados do 1T19

14 de maio de 2019

Bom dia a todos e bem-vindos à teleconferência dos resultados do 1º trimestre de 2019 da Cosan S.A.

Antes de iniciar a apresentação de cada linha de negócio, gostaria de explicar os impactos no resultado pela adoção da Norma contábil IFRS 16, desde 1º de janeiro de 2019.

Basicamente, a Norma indica que os contratos de arrendamento que estavam fora do balanço passem a ser registrados para os arrendatários.

De forma resumida:

- No **Balanco Patrimonial**, nós passamos a reconhecer os contratos de arrendamento como direito de uso – ou seja, contabilizados no ativo - bem como o passivo de arrendamento que representa a obrigação de efetuar os pagamentos destes contratos.
- Na **DRE**, deixamos de registrar despesas de arrendamentos pelas parcelas incorridas no período, e passamos a registrar despesas de depreciação do direito de uso, que impacta os custos e as despesas. No resultado financeiro, são reconhecidos também os encargos financeiros referentes aos juros sobre os passivos de arrendamento.
- Em relação ao **Fluxo de Caixa**, importante salientar que não há nenhum impacto nas movimentações de caixa pela adoção da nova Norma Contábil.

Como pode ser visto no relatório de resultados, o impacto no EBITDA e Lucro Líquido da Raízen Combustíveis, Comgás, Moove e Cosan Corporativo é limitado. Já na Raízen Energia, este impacto será mais relevante ao longo do ano em razão do volume de contratos de arrendamento de terras e maquinários que impactam o negócio.

Para manter a comparabilidade, uma vez que estes efeitos não serão retroagidos para os números de 2018, todas as análises de EBITDA que apresentaremos a seguir, estão ajustadas pelo efeito do IFRS 16, dentre outros ajustes que usualmente fazemos.

Vamos passar então para as discussões dos resultados, no slide 4, começando pela Raízen Combustíveis Brasil.

O 1º trimestre de 2019 foi marcado pela recuperação mais lenta da economia, afetando a demanda por combustíveis no Brasil, em linha com a revisão de crescimento econômico que temos visto em estimativas do mercado. Com o fim do programa de subvenção ao diesel, voltamos a ver volatilidade nos preços deste produto também, o que sempre gera desafios e oportunidades para nossos negócios.

O volume total das vendas cresceu 3% no trimestre, destaque mais uma vez para o Diesel e combustível de Aviação, seguindo as tendências de mercado com maior atividade econômica e recuperação na demanda do setor aéreo.

No ciclo otto medido em gasolina equivalente, as vendas ficaram estáveis na comparação entre os trimestres, mais uma vez com forte crescimento do consumo de etanol versus gasolina.

O EBITDA ajustado da Raízen Combustíveis foi de R\$ 714 milhões, em linha com o 1T18, resultado do maior volume vendido, compensado pelo menor ganho oriundo da estratégia de suprimentos no período. Seguimos focados no relacionamento de longo prazo com nossos clientes, com gestão eficiente de gastos e capital de giro, buscando retorno adequado para o negócio.

Falando agora de investimento, o dispêndio total neste trimestre foi de R\$ 277 milhões, entre manutenção, conversão de novos postos e renovação de contratos.

Vamos agora para o slide 5, com os resultados da Raízen na Argentina.

Apenas lembrando que reportamos os resultados em Dólar Americano, que é a moeda funcional da operação de downstream na Argentina.

Esse primeiro trimestre de 2019 foi relativamente estável do ponto de vista macro, se comparado a volatilidade dos preços de 2018.

O volume total processado pela refinaria da Raízen foi de 88 mil barris/dia com fator de utilização da refinaria de 81%, nível já mais próximo do normalizado após a parada programada ocorrida no 4T18.

Falando dos volumes: As vendas de Diesel e Gasolina neste trimestre foram cerca de 6% inferiores ao 1T18, mas em linha com o 4T18, mesmo com a contração da demanda no país. O volume de combustível para aviação segue crescendo com aumento da base de clientes e maior participação no mercado.

O EBITDA do trimestre foi de USD 61 milhões resultado da normalização das operações de refino e assertividade da estratégia de precificação.

O investimento no trimestre totalizou USD 30 milhões, destinado principalmente à manutenção da operação de refino.

Podemos ir para o próximo slide, com os resultados da Raízen Energia.

O trimestre que encerrou a safra 2018/19 foi marcado pela aceleração das vendas de etanol e açúcar próprios. Como a moagem já havia sido praticamente encerrada no último trimestre, e os impactos que o clima mais seco trouxe para a produtividade já foram destacados na última teleconferência, vamos direto para os destaques nas vendas de cada um dos produtos.

Açúcar:

- Começando com o açúcar: seguindo a estratégia de comercialização, aceleramos as vendas neste último trimestre da safra, buscando a maior rentabilidade neste período. Praticamente zeramos o volume de estoques de açúcar.
- O preço médio de venda em Reais foi 4% inferior no trimestre, mas 20% inferior na média da safra, acompanhando a queda acentuada das cotações globais da commodity.

Indo para o Etanol:

- O volume vendido de etanol próprio no trimestre foi 11% superior ao mesmo período do ano passado. No ano, a expansão foi de 12%, reflexo do maior volume produzido como consequência da forte demanda pelo biocombustível.
- O preço médio tanto no trimestre quanto no ano-safra foi 9% superior, acima também da média de mercado. Isso se explica pela proteção que fizemos para uma parte das vendas, a preços melhores que os praticados no mercado local. Assim como fazemos no açúcar, esta operação tem o propósito de proteger rentabilidade e fluxo de caixa dos nossos negócios, minimizando risco atrelado à volatilidade dos preços.

Passando para Energia Elétrica:

- Apenas lembrando que os resultados de Cogeração são impactados pela operação da WX, nossa comercializadora de energia elétrica. Por isso estamos destacando os volumes próprios, uma vez que esta operação traz um aumento de receita, mas com margem substancialmente menor que a venda de energia gerada pela Raízen.
- Dito isso, o volume próprio vendido foi 1% inferior no ano-safra, refletindo a menor disponibilidade de bagaço, em linha com a menor moagem. O preço médio de energia própria vendida foi 5% inferior, afetado pelos preços no mercado spot que impactam os volumes não contratados.

Falando sobre a dinâmica **de custos**, vale lembrar que esta safra foi fortemente impactada pela menor diluição dos custos fixos em razão da redução da moagem e produtividade agrícola, bem como pelo aumento do custo do diesel. O custo caixa unitário dos produtos próprios vendidos na safra, em açúcar equivalente, foi de R\$ 678 por tonelada, aumento de 7%. Além dos impactos que já mencionei, inflação e o alongamento da safra também pressionaram os custos neste ano.

Falando agora do EBITDA ajustado, que atingiu R\$ 927 milhões no trimestre, 7% inferior ao 1T18. No ano-safra, o EBITDA ajustado foi de R\$ 2,9 bilhões, uma queda de 29% refletindo principalmente o menor preço e volume de açúcar vendido, além dos maiores custos incorridos ao longo do ano.

Sobre o hedge do açúcar, aceleramos as proteções para safra atual nos últimos meses. Ao final do trimestre, estávamos com aproximadamente 70%-75% das exportações protegidas a um preço médio de R\$ 56 centavos de Reais/libra peso, valor 13% acima do preço médio da safra passada. Já para a próxima safra, 20/21, também avançamos na proteção, e atingimos aproximadamente 25-30% do volume com preço médio de R\$ 62 centavos de real/libra peso. Temos visto os preços de açúcar ainda pressionados principalmente em razão de uma safra que novamente deverá ser forte na Índia. No Brasil o mix aponta para ser novamente mais alcooleiro. A Raízen acompanha de perto as movimentações dos preços, buscando sempre capturar as oportunidades e melhor rentabilidade para o açúcar, otimizando sua estratégia de comercialização ao longo do ano.

Para finalizar a apresentação dos resultados da Raízen Energia, os investimentos no trimestre totalizaram R\$ 1,1 bilhão, encerrando o ano-safra com dispêndio total de R\$ 2,6 bilhões, dentro da expectativa para a safra. Estes aumentos refletem o maior gasto com plantio e renovação dos canaviais, além de investimentos em novos projetos ligados principalmente à produção de energia e integridade dos ativos.

Vamos agora para o slide 6 para falar sobre os resultados da Comgás. Como seus números foram reportados na semana passada, vamos direto para os destaques do trimestre.

O volume de gás natural distribuído no 1T19 cresceu 3%, destaque para o segmento industrial e comercial que cresceram respectivamente 2% e 8%. O aumento nas vendas é resultado da maior demanda de alguns clientes da indústria, em conjunto com os esforços comerciais para incremento da base atual de clientes. No residencial, a queda de 4% no volume vendido se deve a maior temperatura média no período.

O EBITDA normalizado ajustado totalizou R\$ 499 milhões no trimestre, crescimento de 14% comparado ao mesmo período de 2018, reflexo

principalmente do maior volume vendido, gestão eficiente de despesas operacionais, bem como pela correção das margens pela inflação.

A Comgás acumulou conta corrente regulatória, encerrando o trimestre com um saldo ativo de R\$ 313 milhões a favor da Comgás, devido ao movimento do custo do gás no período.

Por fim, os investimentos da Comgás no trimestre totalizaram R\$ 181 milhões, em linha com o plano.

Vamos para o próximo slide.

O melhor desempenho das vendas de lubrificantes no Brasil e nos demais países de atuação, impulsionou a expansão de EBITDA, que atingiu R\$ 81 milhões no trimestre. As vendas de lubrificantes acabados cresceram em todos os países de atuação, totalizando 9% de expansão no volume quando comparado ao 1T18.

Antes de falar dos resultados do segmento Corporativo, conforme anunciamos ao mercado em fevereiro, foi concluída a entrada do fundo CVC na Moove que passou a deter 30% de participação no negócio.

Indo agora o Segmento Corporativo, as despesas gerais e administrativas da estrutura corporativa foram de R\$ 37 milhões em razão de maior concentração de gastos no período. Já linha de outras receitas e despesas operacionais foi positiva em R\$ 12 milhões no trimestre, impactado pelo efeito positivo de incorporação da parcela cindida da Usina Santa Luiza, anunciado em Dezembro de 2018.

Vamos agora para o slide 8 para falarmos dos resultados consolidados da Cosan S/A proforma, considerando 50% da Raízen.

O EBITDA proforma ajustado da Cosan cresceu 11% no trimestre, atingindo R\$ 1,5 bilhão, enquanto o lucro líquido ajustado totalizou R\$ 384 milhões, resultado da melhor performance operacional principalmente da Comgás e Moove, bem como pela consolidação dos resultados da Raízen Argentina.

Vamos para o próximo slide, em que vamos destacar os principais impactos no Fluxo de Caixa.

Começando pelo Fluxo de Caixa Operacional:

- i. Antes de falar do 1T19, importante lembrar que o primeiro trimestre do ano passado foi fortemente impactado pela entrada de caixa de R\$ 1,3 bilhão na Cosan S.A. referente à venda de direitos creditórios. Excluindo este efeito, a geração de caixa operacional, em base proforma, seria superior ao mesmo período do ano passado. Aqui vale destacar a Raízen Combustíveis, principalmente pela dinâmica de suprimentos do período, que resultou no alongamento dos prazos de pagamento e maior FCO no trimestre.
- ii. **No fluxo de financiamento**, o destaque é a captação de R\$ 1,7 bilhão na Cosan referente e emissão das Debêntures para financiamento da OPA das ações preferenciais da Comgás, bem como a saída de caixa referente a essa OPA no período. Na Moove, conforme mencionei a pouco, houve a entrada de R\$ 434 milhões relacionado ao aporte do fundo CVC para compra de 30% do negócio.

Com isso, houve uma geração de caixa para acionistas de R\$ 1,7 bilhão no trimestre.

A dívida bruta proforma, ou seja, incluindo 50% da Raízen, aumentou 7% no trimestre, com um custo médio de 104% do CDI (ou 110% do CDI, desconsiderando a Raízen).

E, por fim, destaco que a alavancagem normalizada pelo efeito da conta corrente da Comgás e excluídos os impactos do IFRS 16 encerrou 1T19 em 2,0x Dívida Líquida/EBITDA proforma.

Antes de encerrar a apresentação, gostaria de lembrar que nos apresentamos o guidance para 2019 no mês de março, e os resultados apresentados neste trimestre estão em linha com nossas projeções, que apontam mais uma vez para entrega de resultados robustos e crescentes em todas as linhas de negócio.

Com isso encerro a apresentação dos resultados e podemos passar agora para a sessão de perguntas e respostas. Obrigado.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operador: Obrigado. Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Caso haja alguma pergunta por favor digitem asterisco um e para retirar a pergunta da lista digitem asterisco dois.

Nossa primeira pergunta vem de Luis Carvalho, UBS.

Sr. Luis Carvalho: Philippe obrigado por pegar a pergunta de novo depois do call em inglês. Eu tenho dois follow up, o primeiro a Petrobrás acabou de anunciar recentemente o plano de desinvestimento das refinarias. Durante o Investor Day de vocês uma das perguntas que eu cheguei a fazer para o Mussa era se vocês iriam olhar essas possíveis oportunidades e ele disse que a prioridade dele estava sendo de fato estudar parte desses investimentos da companhia. Tem algum tipo de update nesse sentido? De fato vocês vão olhar em relação a interesse?

O segundo ponto em relação ao hedge que vocês apresentaram vocês fizeram, se não me engano, R\$ 0,62 por conta desse mercado meio esquisito. Eu queria só entender qual a estratégia. Eu entendo que você falou que é basicamente hedgear o fluxo de caixa e o volume, mais o que dá para imaginar para frente nesse sentido? Obrigado.

Sr. Philippe Casale: Luis obrigado pelas perguntas. Começando pela primeira, como parte importante dessa cadeia nós temos obrigação e dever de ofício de olhar todas as oportunidades, e a gente vai olhar refinaria, as oportunidades que vierem desse plano de desinvestimento; mas não existe absolutamente nada concreto hoje em andamento, até a conclusão desses estudos.

Então tudo está em andamento ainda, não tem nenhuma definição. Acho que o próprio plano da Petrobrás vai se desenvolvendo aos poucos com as informações sobre quais refinarias e qual vai ser o escopo desse plano de desinvestimento. Então não existe nenhuma, ainda é muito cedo, não existe nenhuma definição.

Em relação ao hedge só corrigindo, o preço de R\$ 0,62/lb já com prêmio de polarização é o que a gente tem protegido para a próxima safra, safra 2020/21. Para a safra corrente 2019/20, que começou agora em abril, o preço médio em reais é de 56,1, mas é um preço que já é 13% acima do preço do ano passado. Então a Raízen acompanha de perto as movimentações de preço e nós

usamos todas as ferramentas possíveis para mitigar volatilidade e capturar as oportunidades que a gente vê ao longo do ano.

Importante lembrar que nós concluímos, na verdade nesse último ano nós fizemos boa parte dos investimentos em armazenagem para aumentar a capacidade de armazenagem, trazer opcionalidades ao longo do ano para carregar mais ou menos estoque tomando uma decisão baseada onde o preço está a remunerando melhor.

Então nós vamos continuar acompanhando com essa capacidade de armazenagem maior após os investimentos que foram feitos, para poder capturar sempre o melhor retorno desse negócio focando sempre também em toda a jornada de eficiência e custos que nesse ano, com esse perfect storm que foi a safra de 2017... desculpe, a safra 18/19, onde a gente teve um impacto muito grande em produtividade por conta do clima mais seco, menos cana, produtividade pior, e sem a contrapartida de uma melhora do preço de açúcar que veio pressionado por uma safra muito forte de Índia e Tailândia.

Mas temos agora como falei essa opcionalidade para poder estocar mais e capturar sempre os melhores preços vis-à-vis a comparação com mercado.

Sr. Luis: tá ótimo, obrigado.

Operador: próxima pergunta de Thiago Duarte, BTG Pactual.

Sr. Thiago Duarte: olá bom dia Philippe, bom dia todo mundo. Eu queria fazer três perguntas se possível, a primeira em relação à Raízen Combustíveis Brasil. Quando a gente olha a evolução da rede de postos, do número de postos, a gente já vê crescimento até um pouco mais lento nos últimos doze meses em relação aos anos anteriores, e particularmente nesse 1T a gente vê uma perda líquida de impostos.

Então eu queria aproveitar esse gancho, Philippe, para ouvir de você um pouco discorrer um pouco como é que está esse mercado, como é que está do ponto de vista dos prêmios, como a que está do ponto de vista de rentabilidade marginal dos postos.

A gente vê que a indústria inteira, talvez até com exceção dos bandeira branca, que a gente tem visto a venda média por posto caindo e talvez isso tenha tirado um pouco da atratividade do processo de embandeiramento. Enfim, e estou mais conjecturando e queria ouvir um pouco de você como a que vocês imaginam a evolução desse negócio para frente. No passado a gente ouvia vocês batendo bastante na tecla de 200, 300, até 400 postos/ano, então eu queria ouvir um pouco mais sobre isso.

A segunda pergunta é sobre esse preço médio de metanol. Você lembrou bem da estratégia de hedge que vocês fizeram, se não me engano, a partir do

4T do ano passado e que acabou sendo extremamente bem-sucedida e acho que ajuda a explicar um pouco esse preço médio no 1T muito alto, e a minha pergunta é se existe algum carregamento adicional, se esse hedge bem-feito ainda impacta e esse 2T, alguma coisa mais para ajudar a gente ajustar os ponteiros.

E a terceira pergunta sobre o estado do canal na Raízen Energia. Não sei, esse é um número que vocês no passado davam e não mais tem falado; mas vou correr o risco de você eventualmente poder passar para a gente um pouco como é que está o nível de renovação, quer dizer, com esse patamar de Capex que vocês fizeram nessa última safra e de certa forma o que está implícito no guidance para a safra 19/20, que patamar de renovação vocês imaginam implementar no canal e a idade média desse canal, mais para a gente entender como essa curva de Capex até que relativamente alto pensando nos níveis de renovação... perdão, nos níveis de manutenção quanto mais eles poderiam perdurar. Então seria bastante útil, obrigado.

Sr. Philippe: Thiago obrigado pelas perguntas, vou tentar endereçar todas, qualquer coisa você me lembra. A primeira sobre a questão dos postos. Na verdade nós fizemos um ajuste no número de dezembro para conciliar com o mesmo critério que é divulgado para a Plural, antigo Sindicom.

Então o número reportado em dezembro seria de 6444 postos, o que não muda em nada o crescimento dos últimos doze meses reportado no release, que foram adicionados em torno de - deixa eu só pegar o número aqui - 144 postos adicionados nos últimos doze meses, então não muda nada nessa adição do ano, e esse número agora conversa com um número que está natural, que é o número público que o mercado acompanha.

A gente tem focado muito em renovação dos contratos, em trazer novamente as melhores esquinas como uma vendagem média adequada e com os retornos adequados também para o negócio. Isso é algo que sempre baliza toda a estratégia de embandeiramento da Raízen Combustíveis e a gente tem o plano esse ano de trazer 1 bilhão de litros, acho que até a métrica mais adequada para o mercado acompanhar a performance, é olhando quanto de volume a gente está trazendo.

Então esse ano a gente está falando é mais ou menos 1 bilhão de litros e o número de postos em si para 2019 e 20, porque a Raízen acaba seguindo o ano safra, então o plano de 2019 e 20 para Raízen Combustíveis é adicionar em torno de 200 a 250 postos.

Existe alguma sazonalidade, Thiago. Em alguns momentos a gente pode adicionar um pouco mais ou pouco menos a depender do pace em que os contratos são discutidos e assinados, mas não tem nenhuma preocupação hoje com nosso plano de trazer aproximadamente 1 bilhão de litros de volume novo para a safra 2019 e 20.

A próxima pergunta sobre o preço médio de metanol e a nossa estrutura que a gente tem chamado de proxy hedge, a gente continua fazendo, o estoque praticamente zerou nesse último trimestre. A gente acabou vendendo boa parte dos volumes já produzidos, mas a gente continua fazendo algumas proteções para o próximo ano.

Então é de se esperar que o preço em adição às exportações, que também usualmente tem preço acima do mercado doméstico, contribua para um melhor preço médio do metanol da Raízen Energia, e a gente continua fazendo essa estrutura de proxy hedge e ela tem a mesma estratégia do açúcar. Ali é usar todas as ferramentas que nós temos para proteger rentabilidade nos momentos adequados. Então é de se esperar que a gente continua fazendo alguns volumes nessa operação de metanol protegendo também a rentabilidade do produto.

O nível de renovação da Raízen Energia, como você mesmo falou no guidance tem uma parcela importante que é a parcela do ativo biológico, que é plantio eu trato da terra. Nós temos feito uma renovação em torno de 15%, 16% em média, algumas regiões um pouco mais, outros um pouco menos. Nós temos que lembrar que foi adicionada área de plantio nos últimos anos com os dois movimentos que nós fizemos da Tonon e da Furlan, que especificamente era um canavial.

Então tem algum catch up a ser feito, mas o nível de renovação médio não deve fugir muito desses 15%, 16% levando a idade média do canavial, que hoje está em torno de 3,8 anos, para alguma coisa próxima de 3,4 anos ao longo do tempo.

Então tem bastante investimento em outros projetos que são projetos, até no Capex a gente deu um pouquinho maior esse ano para a Raízen Energia e boa parte do investimento ali são projetos, projetos ligados à produção de energia elétrica, de biogás, bem como outros projetos ligados à produtividade em si, e também tem investimentos ligados à integridade dos ativos. A gente fala bastante de segurança nas nossas apresentações e esse é um pilar importante e fundamental para a Raízen Energia. Então a gente pode dar mais uma cor nos investimentos, mas de modo geral esse é o breakdown desse investimento maior.

Sr. Thiago: só um follow up Philippe: quando você fala dos 15%, 16% de renovação ele conversa com esse guidance da safra 19/20 de 2,7 a R\$ 2,9 bi de Capex com ele deveria ser maior pensando nesse guidance? Só para eu tentar conversar cré com cré.

Sr. Philippe: Thiago ele conversa, ele está implícito nesse guidance. Como falei 16% é um nível médio, tem regiões em que a gente vai fazer um pouco mais, em outras regiões um pouco menos; mas a ideia e o plano da Raízen

Energia é realmente reduzir a idade média do canavial nos próximos anos focando e melhor produtividade agrícola, que foi bastante afetada no último ano não só por conta do clima.

Sr. Thiago: excelente, muito obrigado.

Operador: próxima pergunta de Gabriel Francisco, XP.

Sr. Gabriel Francisco: olá a todos, obrigado pelo call. Eu queria entender duas coisas: uma até do ponto... diferente da última pergunta a gente viu que a janela de importação na verdade tem estado fechada, ou pelo menos não tem deixado de forma recorrente que as importações ocorram.

Então eu queria entender se vocês estão vendo já recentemente mesmo com a economia ainda fraca chances de ganhar share e manter a rentabilidade, não precisaria ter sacrifício tão grande, e se isso também está favorecendo o movimento de embandeiramento. A gente tem ouvido feedbacks similares em algumas interações nossas, eventos, etc.

Minha segunda é qual vai ser a agenda com relação às outras consecutivas da Comgás? Querendo ou não por mais que faça sentido o movimento mas ela piora a estrutura fiscal, inclusive na holding. Como vai ser a agenda para reduzir, se vocês vão para otimizar fiscalmente a Cosan de novo, ou pelo menos mais, qual vai ser a agenda para reduzir esse passivo na holding? É isso, muito obrigado.

Sr. Philippe: Gabriel obrigado pela pergunta. Começando pela primeira, importação para a Raízen, a gente fala bastante disso, é algo recorrente. Nós temos infraestrutura, nós fizemos investimentos em infraestrutura e nós somos o único player integrado da indústria de metanol, e para a gente faz todo sentido, como parte da nossa estratégia de suprimento, ter volume de importação.

Você sabe que o mercado brasileiro é estruturalmente deficitário, ou seja, necessita de produto importado e por isso a Raízen tem posicionamento estratégico em relação a esses suprimento.

Em relação à Comgás nós anunciamos recentemente a OPA voluntários para as ações ON. O objetivo é dar o mesmo direito dado aos detentores de ações preferenciais, inclusive os termos e as condições são bem similares, em nossa ideia é realmente aumentar nossa participação na Comgás, que é uma companhia, um portfólio, uma empresa extremamente estratégica dentro do nosso portfólio e por isso a ideia de se fazer essa OPA agora - mas sem nenhum plano futuro ainda indefinido que possa ser compartilhado.

Sr. Gabriel: não, entendi. Sobre a pergunta... se você me permite um follow up, em um entendo que vocês fazem isso como uma estratégia da empresa;

mas eu estou falando na verdade de uma de uma perspectiva de competição de mercado, porque querendo ou não a paridade está menor desde os anúncios das novas políticas de combustíveis, e isso eu acreditaria que afetaria muitos dos competidores seus, principalmente os menores, importadores independentes menores.

Aí eu queria saber se isso já vem repercutindo na participação de mercado da Raízen Combustíveis Brasil. É mais não tanto na atividade de importação como no market share.

Sr. Philippe: Gabriel a gente não viu nenhuma mudança é em relação à nossa performance de entrega de volume, entrega de retorno adequado relacionado a mais ou menos importação dos pequenos. A gente tem visto realmente que players que não tem importação como parte estrutural do supply e efetivamente não têm importado.

Mas para a Raízen, como isso a parte estrutural do suprimento, com os investimentos que foram feitos, a gente continua fazendo - e faz todo sentido econômico e financeiro - continuar fazendo para suprir nossa rede, é isso.

Sr. Gabriel: tá certo muito obrigado.

Operador: próxima pergunta de Alexandre Falcão, HSBC.

Sr. Alexandre Falcão: bom dia a todos. Na verdade eu tenho duas perguntas, a primeira em relação à Comgás. Eu queria só entender como está o processo regulatório, se tem alguma novidade. A gente está em maio já, se vocês podem comentar alguma coisa sobre isso não pouco mais de detalhe.

Esse mundo em relação a essa perspectiva da próxima safra. Vocês já comentaram um pouco do hedge que vocês estão fazendo e eu só queria saber do ponto de vista de Índia indo com a hipotética redução volume, e essa safra muito mais alcooleira esse ano e provavelmente ano que vem se você continuar com essa moeda e o preço do petróleo, como a que vocês estão enxergando a perspectiva para a próxima safra, obrigado.

Sr. Philippe: Falcão obrigado pelas perguntas. Sobre a Comgás o cronograma que tinha sido divulgado foi seguido. O rito todo do processo de revisão tarifária foi seguido e agora no dia 24 de maio será divulgado, ou deverá ser divulgado pela agência, a nota técnica mais o quadro tarifário com as premissas do novo ciclo.

Então nós fizemos e participamos do processo com as contribuições ao longo de todo o processo e agora dia 24 de maio é a data prevista para as de vocações da nota técnica e do quadro tarifário.

Em relação a preços de açúcar como vocês poderão ver nossa celebramos bastante o nível de proteção. Atingimos quase 70, 75% do açúcar a ser exportado nesse ano já protegido a um preço que é 13% superior ao preço do ano passado. Aceleramos também alguma proteção já para a safra seguinte 2020/21. Se a gente pegar uma fotografia desse mesmo período do ano passado nós tínhamos volume muito menor protegido, com a safra posterior sem ter nenhum volume protegido naquele período.

Então nossa visão é que ao longo do ano nós conseguimos capturar oportunidades de proteção do açúcar usando também essa estratégia nossa de conseguir armazenar mais volumes e buscar pelas telas onde a remuneração será maior, e capturamos essas oportunidades.

Agora a safra da Índia aponta novamente para ser uma safra forte. Não é tão forte quanto a do ano passado, mas estamos falando de em torno de 30 milhões de toneladas sendo produzidas e vamos acompanhar de perto o desenrolar dos próximos dados que vêm do país em relação às monções, em relação ao nível de renovação dos canaviais, para tentar entender um pouco como será o impacto - mas nossa estratégia segue firme em buscar sempre as janelas, as oportunidades, usar todas as ferramentas que nós temos para mitigar a volatilidade da commodity.

Sr. Alexandre: maravilha obrigado.

Operador: próxima pergunta de Régis Cardoso, Credit Suisse.

Sr. Régis Cardoso: oi Felipe, obrigado por pegar as perguntas. Eu queria aproveitar o benefício de estar falando português e vou voltar um pouco nos mesmos temas, então acho que você vai estar calejado. Mas sobre as margens da Raízen Combustíveis elas caíram na comparação trimestre a trimestre num trimestre em que os preços dos combustíveis subiram.

Então eu queria só voltar naquele tema e ver se teve algum assunto, algum ponto específico que ou foi uma pressão baixista de margens no 1T até agora ou se pelo contrário, tem algum efeito particularmente forte no 4T. No limite o que estou tentando entender é como eu deveria interpretar o nível de margens recorrentes, e eu entendo que tem uma boa ancoragem no guidance que vocês deram; mas se você pudesse comentar por que as margens encolheram tri a tri, se é um efeito pontual negativo no primeiro ou se é um ganho no 4T ajudaria.

A segunda pergunta é sobre a Raízen Energia. Eu queria só entender por que na comparação trimestre sobre trimestre volumes cresceram, portanto não entendi muito a questão da diluição, menor diluição de custos; e não só volumes cresceram, como cresceram muito substancialmente, o volume de vendas sobretudo com açúcar mais que dobrou, deu 140% mais, metanol

também 20% mais na comparação tri a tri e com preços mais forte. O preço médio, por exemplo, do açúcar do 1T19 17% acima do 4T.

Todos esses números são maiores do que a evolução percentual do Ebitda que foi 11%, o que me sugere que ou tem alguma coisa do lado de custos no 1T que a nova agora e que pode ser aumento de custo pontual ou pode ser estrutural; ou pode ser uma explicação do tipo 4T do ano anterior, o 4T18 tinha sido um tri particularmente forte por algum ganho pontual, e portanto não era uma boa base de comparação para a gente projetar o 1T19.

Se você pudesse só ajudar a clarear um pouco como evoluíram os resultados dessas comparações tri a tri, obrigado.

Sr. Philippe: Régis obrigado de novo pelas perguntas, vou tentar, vou falar um pouco mais do mesmo, mas vou tentar esclarecer um pouco melhor. Então começando pela margem de combustíveis, como sempre falo a gente tem um pacote, uma cesta de suprimentos que inclui desde perdas de inventário, inclui ganhos e perdas com importação e isso é parte recorrente do negócio, e a gente não dá o disclosure dessas informações - mas isso obviamente impacta mais ou menos o resultado tri a tri.

Nós continuamos, como você mesmo falou, ancorados no guidance. O resultado é entregue nesse ano está totalmente em linha com o que a gente espera para o ano na Raízen Combustível. Continuamos focando na estratégia de renovar os contratos e converter, trazer novos postos - e aí o adiciono um ponto de trazer 1 bilhão de litros aproximadamente de novos volumes para esse ano, com um range de 200 a 250 novos postos, uma adição net em 2019.

Então acho que a pergunta de margens recorrentes ela está sempre vindo, mas com a volatilidade que existe hoje nos preços isso fica um pouco mais complicado de expurgar e de chegar no número exato que o mercado deseja.

Em relação à Raízen Energia eu basicamente estou comercializando neste trimestre produtos que foram estocados e produzidos ao longo do ano e que sofreram com todos os impactos que mencionei no outro call, e que eu reitero aqui: a gente teve uma pressão importante em custos relacionados à menor diluição por conta da menor produtividade agrícola, em adição à extensão do período de moagem do ano.

Então isso trouxe quase R\$ 1 a mais por tonelada de custo, por tonelada de cana daquela parcela que a gente chama de CCT, que é o corte, carregamento e o transporte da cana; a gente teve o maior custo de diesel que também adicionar aproximadamente R\$ 1, R\$ 1/tonelada de cana de custo relacionado aos fretes de toda a operação agrícola; tivemos inflação; e o maior volume, nesse trimestre especificamente, de despesas com vendas por conta dos maiores volumes próprios vendidos.

Então basicamente o que eu vendi nesse trimestre é o estoque de tudo que foi construído ao longo do ano com essa pressão em custo que a gente já falou e que a gente chamou nas apresentações e falando com mercado de perfect storm, a tempestade perfeita para o business de açúcar e metanol, quando a gente viu o impacto climático em produtividade no Brasil sem uma contrapartida nos preços, principalmente por conta do maior volume produzido por outros países, principalmente falando de Índia e de Tailândia.

Sr. Régis: obrigado Felipe, ficou claro, obrigado pela paciência pelas respostas, bem completas, abraço.

Operador: Lembramos que para fazer perguntas basta digitar asterisco um. Mais uma vez, para fazer perguntas basta digitar asterisco um.

Não havendo mais perguntas gostaria de passar a palavra ao Sr. Philippe Casale para as considerações finais.

Sr. Philippe: Obrigado a todos pela presença na teleconferência e nos falamos numa próxima oportunidade.

Operador: Obrigado. A teleconferência de resultados da Cosan está encerrada, tenham todos uma ótima tarde.
