

Local Conference Call

COSAN

Resultados do 2T19

13 de agosto de 2019

Bom dia a todos e bem-vindos à teleconferência dos resultados do 2º trimestre de 2019 da Cosan S.A.

Este ano começou com sinais mais fortes de recuperação econômica, entretanto o país entrou num certo compasso de espera pela aprovação da reforma da previdência, frustrando as expectativas do 2T19. Mas novamente, a complementariedade das nossas operações levou ao crescimento dos nossos resultados consolidados.

Antes de passar para as discussões dos resultados, quero aproveitar a oportunidade para explicar um pouco sobre a estrutura e racional da transação no segmento de lojas de conveniência anunciado pela Raízen na semana passada, no slide 4.

JV FEMSA x Raízen

Conforme divulgado ao mercado no dia 6 de agosto, a Raízen anunciou a venda de participação no negócio de conveniência para a FEMSA, formando uma JV 50/50. O negócio foi avaliado em R\$ 1,1 bilhão de reais de EV (equivalente a um múltiplo EV/EBITDA de 13,7x) e a FEMSA pagará R\$ 560 milhões de reais pela participação adquirida. Concluída a operação, os dois sócios irão aportar R\$ 160 milhões cada, para que a Raízen Conveniências tenha um caixa que suporte as despesas e os investimentos do primeiro ciclo de 3 anos, em que estimamos uma adição de cerca de 500 lojas.

Essa JV irá operar com duas fortes marcas: Shell Select no modelo tradicional de franquia em postos Shell e OXXO para explorar o mercado fora de postos, ou lojas de proximidade, como são conhecidas.

A entrada de um sócio com reconhecida expertise e liderança no segmento de varejo aumentará a capacidade de expansão dos negócios, melhorando a proposta de valor aos franqueados, que seguem como parte central da estratégia da Raízen, e trazendo ainda mais eficiência aos investimentos e operações.

O fechamento da Transação está condicionado à aprovação pelo CADE e ao cumprimento de determinadas condições suspensivas usuais.

Vamos para o slide 5 com os resultados da Raízen Combustíveis.

Raízen Combustíveis Brasil

A Raízen mostrou mais uma vez consistência na gestão das operações, resultando na expansão dos volumes vendidos e do EBITDA no trimestre, que cresceram 8% e 5%, respectivamente.

Antes de falar do 2T19, como podem verificar no gráfico do slide, cabe lembrar que historicamente as margens dos segundos trimestres de cada ano são impactadas principalmente pela dinâmica de preço e mix de etanol.

Falando especificamente do 2º trimestre de 2018: o 2T18 foi impactado pela greve dos caminhoneiros, que reduziu o volume de vendas naquele período e causou uma perda de inventário no Diesel pelo corte do preço. Todavia, é importante lembrar que as movimentações de preços pré paralisação trouxeram um efeito positivo nos resultados daquele período.

Já neste trimestre, como vocês puderam acompanhar ao longo do 2T19, tivemos uma combinação de efeitos que pressionaram negativamente as margens dos principais produtos.

1. No etanol, a forte queda nos custos, combinado com o aumento de participação no mix do ciclo otto, potencializaram a perda sazonal de inventário.
2. A gasolina e o diesel sofreram reajustes atípicos no trimestre, refletindo a alteração da periodicidade dos ajustes de preços praticados pela

Petrobras, resultando em menores ganhos oriundos da estratégia de suprimentos, que inclui gestão de estoques e importação.

3. No segmento de aviação, o encerramento das operações da Avianca, em conjunto com uma movimentação negativa dos preços também pressionaram o resultado deste segmento.

Lembrando que ainda enfrentamos um cenário em que a demanda não cresce, reflexo da redução gradual do crescimento de PIB esperado para o ano. Mesmo assim, a Raízen entregou crescimento robusto e consistente de volume e EBITDA, pautada pelo foco contínuo no relacionamento com a revenda, expansão e renovação de contratos com a rede de postos, mantendo consistência na estratégia de suprimento e comercialização.

Vamos agora para o slide 6, com os resultados da Raízen na Argentina.

Raízen Combustíveis Argentina

Apenas lembrando que reportamos os resultados em Dólar Americano, que é a moeda funcional da operação de downstream no país.

O trimestre que antecede as eleições primárias na Argentina, foi marcado pela menor volatilidade do peso e relativa estabilidade econômica. Ainda assim, a demanda por combustíveis segue pressionada com a menor atividade econômica.

O volume total processado pela refinaria da Raízen se manteve estável em relação ao 1T19 e o fator de utilização segue em nível normalizado.

Falando dos volumes: As vendas de Diesel e Gasolina neste trimestre caíram cerca de 5% comparado ao 2T18, reflexo da contração da demanda no país. Já o volume de combustível para aviação cresceu cerca de 20% ano contra ano, em linha com aumento da base de clientes e maior participação no mercado.

O EBITDA do período foi de USD 47 milhões de dólares, reflexo do menor volume vendido.

O investimento no trimestre totalizou USD 11 milhões, destinado principalmente à manutenção da operação de refino e em linha com a expectativa para o ano.

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

Raízen Energia

A safra 2019/20 começou com um pequeno atraso em razão das chuvas no início de abril, reduzindo em 7% o volume de cana moída na região centro-sul. Na Raízen, a redução foi em linha, enquanto a produtividade média do canavial foi de 9,3 kg de ATR por hectare, redução explicada pela menor concentração de sacarose na cana. O mix de produção se manteve mais alcooleiro, 51%, em linha com a estratégia de comercialização para o ano e foco nas vendas dos produtos com maior rentabilidade.

Falando das vendas, começando com o açúcar:

Açúcar:

- Seguindo a estratégia de comercialização definida para a safra, reduzimos o volume vendido no trimestre, enquanto iniciamos a construção dos estoques para comercialização do açúcar nos períodos em que a rentabilidade será maximizada, em linha com os hedges contratados.
- O preço médio de venda em Reais foi 16% superior no trimestre, conforme dissemos nas teleconferências anteriores, tendo em vista a melhor precificação para este ano safra.

Indo para o Etanol:

- Aceleramos as vendas próprias em 8% no trimestre, buscando aproveitar a forte demanda pelo produto e o preço médio 9% superior na comparação com mesmo período do ano passado.
- Seguimos fazendo as proteções de hedge econômico para parte das vendas de etanol, a preços melhores que os praticados no mercado local. Como temos dito, assim como fazemos no açúcar, esta operação tem o propósito de proteger rentabilidade e fluxo de caixa, 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 11% inferior no trimestre em razão da menor moagem e programação de produção para a safra. O preço médio de energia própria foi em linha com o mesmo período do ano passado. Importante lembrar que a seca do ano passado aumentou significativamente os preços de energia spot e o mesmo não ocorre na safra atual.

Falando sobre a dinâmica **de custos**: O custo caixa unitário dos produtos próprios vendidos na safra, em açúcar equivalente, foi de R\$ 719 reais por tonelada, aumento de 17% em relação ao mesmo período do ano anterior. O principal impacto é a menor diluição dos custos fixos pelo atraso da moagem, bem como a inflação do período.

O EBITDA ajustado atingiu R\$ 402 milhões no trimestre, 18% inferior ao mesmo período do ano passado, refletindo principalmente o menor volume próprio de açúcar e bioenergia vendidos, além da menor diluição dos custos, conforme mencionei a pouco.

Sobre o hedge do açúcar: a Raízen protegeu praticamente todo açúcar a ser exportado nesta safra, atingindo aproximadamente 90% do total a ser exportado 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 35% do volume com preço médio de R\$ 61 centavos de real/libra peso. O cenário de preços não mudou muito desde nossa última teleconferência. Ainda temos visto os preços de açúcar pressionados principalmente em razão da expectativa de uma safra novamente forte na Índia. No Brasil o mix deverá seguir mais

alcooleiro. Quero reforçar a mensagem que a estratégia da Raízen visa sempre capturar as oportunidades e melhor rentabilidade para o açúcar e etanol, otimizando sua estratégia e mix de comercialização ao longo do ano.

Para finalizar, os investimentos no trimestre totalizaram R\$ 630 milhões, aumento de 30% e que reflete o maior plantio de inverno para renovação dos canaviais, previstos no guidance do ano. Como temos dito nas últimas teleconferências, estamos acelerando a renovação dos canaviais com foco em aumentar a produtividade agrícola nos próximos anos. Além disso, tivemos maiores gastos ligados à integridade dos ativos e manutenção de entressafra, devido ao atraso do período de colheita.

Comgás

Falando agora de Comgás, no slide 8. Como vocês devem ter acompanhado, o segundo trimestre deste ano foi bastante importante para o negócio em virtude da conclusão da 4ª revisão tarifária da Comgás, com a definição das premissas para a companhia operar no ciclo 2018-2024. O resultado do processo foi bastante alinhado às expectativas da Companhia e marca a retomada da estabilidade regulatória e do ambiente de negócios da Comgás.

Vamos para os destaques do resultado do trimestre.

O volume total de gás natural distribuído no período cresceu em todos os segmentos atendidos, ficando 3% acima do 2T18. No industrial, a expansão nas vendas se justifica pela maior demanda de clientes de alguns setores bem como pela fraca base de comparação. Já os segmentos residencial e comercial seguem crescendo suportados pela conexão de novos clientes. No caso do residencial, lembro que a expansão das vendas foi parcialmente compensada pelo menor consumo unitário, impactado pela maior temperatura média no período.

A Comgás apresentou EBITDA normalizado de R\$ 583 milhões no trimestre, expansão de 19% em função do aumento do volume distribuído e da correção das margens, conforme portaria da ARSESP.

O crescimento ainda mais forte do EBITDA IFRS é devido à devolução de conta corrente regulatória, que encerrou o 2T19 com saldo ativo de R\$ 230 milhões a favor da Comgás.

A Comgás investiu R\$ 200 milhões focados na manutenção e expansão da rede. O incremento em relação à períodos anteriores é explicado pela aceleração dos investimentos, tendo em vista a conclusão do processo de revisão tarifária e em linha com os compromissos regulatórios definidos no processo.

Seguindo nossa apresentação, para falarmos dos resultados da Moove no slide 9.

Moove e Corporativo

As vendas de lubrificantes seguem crescendo, com contribuição de todos os mercados de atuação, alavancadas na expansão internacional dos últimos 12 meses. Com isso, o EBITDA ajustado do trimestre foi 18% superior ao mesmo trimestre do ano anterior.

No lado direito do slide, falando do Corporativo da Cosan. As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 49 milhões, aumento em função de gastos com comunicação e marketing previstos para o ano. As outras despesas operacionais do período ficaram em linha com o trimestre de comparação.

Passando para o slide 10, onde apresentamos os resultados consolidados da Cosan S/A proforma, considerando 50% da Raízen.

Cosan Consolidado

A Cosan apresentou mais uma vez expansão de lucro líquido e EBITDA ajustado consolidado, enfatizando o crescimento sustentável e a robustez do nosso portfólio. A melhor performance da Comgás, Raízen Combustíveis e da Moove compensaram o resultado sazonalmente mais fraco da Raízen Energia. Os investimentos do trimestre também aumentaram, em linha com as projeções das operações.

Discutiremos no próximo slide os principais impactos no fluxo de caixa do grupo.

Fluxo Caixa

- i. **Começando pelo FCO:** O principal destaque na geração de caixa operacional do trimestre é a maior contribuição da Comgás, reflexo da melhor performance normalizada e da movimentação do saldo de conta corrente regulatória.
- ii. **No fluxo de financiamento,** houve um desembolso de R\$ 464 milhões na Cosan, referente à aquisição das ações preferenciais e ordinárias da Comgás, em continuidade das Ofertas Públicas de Aquisição voluntária de ações ON e PN da Comgás. Lembrando que o processo das ações PN já foi concluído, enquanto o processo das ações ON se encerrará no dia 4 de setembro. Até a data de hoje, atingimos uma participação de 99,1% no capital social da Comgás.

Como resultado das movimentações, houve consumo de caixa de R\$ 371 milhões no período. Além dos efeitos que mencionei, lembro que o 2º trimestre do ano representa o 1º trimestre da safra na Raízen Energia, quando há uma pressão maior em capital de giro em função da construção dos estoques.

Além disso, a Cosan pagou dividendos a seus acionistas no montante de R\$ 392 milhões em maio deste ano.

A dívida bruta proforma aumentou 7% no trimestre em função de maior captação na Raízen, com custo médio de 107% do CDI (ou 115% do CDI ex Raízen). A alavancagem proforma, após os ajustes usuais, encerrou o período em 2,2x Dívida Líquida/EBITDA.

Guidance

Antes de encerrar, gostaria de reforçar as nossas expectativas para o ano. Houve apenas uma atualização em relação à última teleconferência de resultados. A Comgás estreitou sua projeção de investimentos para o intervalo

de R\$ 800 a R\$ 900 milhões, para refletir o plano de negócios definido no processo de revisão tarifária. Todas as demais projeções tanto dos negócios, quanto da Cosan Consolidado estão preservadas e seguimos confiantes na entrega dos resultados, dentro dos intervalos divulgados.

Termino aqui minha apresentação 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 para analistas e investidores. Para fazer uma pergunta por favor digitem asterisco um e para retirar a pergunta da lista digitem asterisco dois.

Nossa primeira pergunta vem de Thiago Duarte, BTG Pactual.

Sr. Thiago Duarte: Olá bom dia a todos, bom dia Philippe. Eu queria fazer três perguntas rápidas, a primeira é sobre a Raízen Combustíveis Brasil. Esse é o primeiro tri que a gente vê na nossa conta em pelo menos três anos a produtividade dos postos crescendo, a venda unitária dos postos da Raízen crescendo antes até do que aparentemente está acontecendo no resto da indústria, e aí eu emenda perguntas que é sobre se a gente já deveria começar a entender isso como indicador-líder do processo de embandeiramento, porque ao mesmo tempo o ritmo de embandeiramento líquido vem caindo em relação aos últimos anos. Então eu queria entender um pouquinho como é que vocês enxergam esse processo de embandeiramento, a questão competitiva, custo de embandeirar, etc., a primeira pergunta.

A segunda pergunta em relação ao hedge do etanol, na verdade o hedge da gasolina se eu bem entenda que a Raízen Energia fez no ano passado e quando a gente olha esse preço líquido de etanol nos últimos trimestres ele tem estado bem acima dos níveis médios do preço do etanol no mercado brasileiro, e eu entendo que isso é em parte pela estratégia de hedge que vocês adotaram no final do ano passado e que foi muito bem-sucedida. Eu queria entender se vocês número 1, continuam se utilizando dessa mesma estratégia de hedge e se vocês acreditam que dá ainda para usufruir de preços médios de etanol de venda mais elevados do que o preço Cepea para os próximos trimestres.

Por último a pergunta com relação à JV da Raízen Conveniências. Eu queria só entender uma coisa em relação a como a que vocês enxergam um modelo de lojas. Está muito claro que a ideia é continuar fazendo uso do modelo de franquias, que é o modelo que existe hoje nas lojas Shell Select que vocês imaginam poder expandir pelo que eu entendi em torno de 500 novas lojas no médio prazo. A minha pergunta é como é que a gente deveria ler o modelo de lojas próprias? Eu entendo que existe a pretensão de desenvolver um modelo de vizinhança não necessariamente em postos de gasolina, mas minha pergunta é se a gente deveria também imaginar a Raízen Conveniências desenvolvendo lojas próprias dentro dos postos de gasolina. Então seria um modelo mais híbrido entre franqueados e lojas próprias, obrigado.

Sr. Philippe: Thiago obrigado pelas perguntas, vou começar pela primeira sobre produtividade de postos. Basicamente falando sobre sua pergunta sobre embandeiramento e o que a gente tem visto realmente é que o pace em número de postos tem sido menor, mas em volume não. E até por isso a gente tem falado bastante do que a nossa meta de adições em volume, e o pipeline para esse ano, como falei nos últimos calls, é algo em torno de 800 milhões a 1 bilhão de litros e está muito bem azeitado para ser entregue ao longo desse ano. Então em relação a embandeiramento de novo a gente tende a focar um pouco mais no volume, até porque a qualidade dos postos, a região dos postos tem mudado ao longo do tempo e a gente tem focado cada vez mais em impostos com rentabilidade e venda média maior.

Falando de preços líquidos de etanol e de hedge a gente continua fazendo a estratégia de proteção. Como a gente falou muito alinhada com a estratégia do açúcar, que a proteger rentabilidade e fluxo de caixa minimizando todo o risco atrelado a volatilidade dos preços. Então a gente tem feito para o etanol e vamos continuar olhando sempre essas oportunidades para ter uma precificação melhor do que a média do mercado local, e essa é a ideia de se fazer também esses instrumentos.

Na sua última pergunta sobre a JV no negócio de conveniências os modelos estão muito bem definidos. Então a operação em postos será com a marca Shell Select privilegiando o modelo de franquias gerando ainda mais valor para os franqueados que são contra essa estratégia de conveniência.

O modelo de lojas de vizinhança, de proximidade como a gente chama, e que vão operar com a marca OXXO, serão lojas próprias e serão sim expandidas ao longo dos próximos anos - e nós estamos falando para os primeiros três anos de adicionar em torno de 500 lojas; prioritariamente no modelo de franquias porque a gente já tem mapeados principalmente os postos onde abrir uma loja de conveniência agrega muito valor, e a gente vai focar prioritariamente nesse modelo; mas sem deixar de lado o desenvolvimento do modelo de lojas de proximidade que vão ser operações próprias com a marca OXXO.

Sr. Thiago: perfeito e só dois follow ups Philippe com relação ao número que você falou: então a ideia com a adição líquida de postos é capturar de 800 milhões a 1 bilhão de litros esse ano independente do número de postos que forem necessários para isso? Só confirmar esse número.

Com relação à história da loja de proximidade, da loja de vizinhança, vocês já falam ou já trabalham com algum número de investimento ou de abertura de loja para esse modelo ou aquelas 500 lojas, aqueles 300 e poucos milhões de reais apenas para as lojas modelo franquia?

Sr. Philippe: Thiago prioritariamente a gente vai focar no primeiro momento em lojas de franquia, mas de novo desenvolvendo o modelo de lojas de proximidade. A companhia, como a gente anunciou está fully funded para esse primeiro ciclo que contempla uma adição de 500 lojas de novo nos próximos três anos.

Em relação ao número de Raízen Combustíveis você está certo, são 800 milhões a 1 bilhão de litros que tem implícito um número de postos na casa dos 200, 250 que a gente vem falando - mas isso pode variar e de novo vamos focar número de volume, que acho que a melhor proxy para avaliar o crescimento desse negócio.

Sr. Thiago: claro, obrigado Philippe.

Operador: próxima pergunta de Luiz Carvalho, banco UBS.

Sr. Luiz Carvalho: Philippe e obrigado de novo por pegar as perguntas. Eu queria na verdade só fazer um follow up e pegar uma visão sua. Um follow up e em relação ao call em inglês. Você mencionou que a gente deve mirar a Argentina mais no low do guidance, Brasil na parte de combustíveis também mais para o low do guidance.

Eu queria entender se você pudesse dar um pouco mais de cor nesse sentido dos outros businesses para a gente tentar ter uma cor um pouco melhor do Ebitda consolidado. Eu sei que vocês já fazem um trabalho bem acima da média nesse sentido de tentar direcionar um pouco melhor as expectativas, mas se você pudesse ajudar um pouco nos outros businesses funcionaria e para a gente seria útil.

O segundo ponto em relação ao preço de açúcar tem ficado uma visão pouco mais positiva para o final do ano. Eu queria pegar um pouco da visão de vocês por conta de revisões de safra para baixo, etc. e tal, obrigado.

Sr. Philippe: Luiz vamos lá. Olhando para o guidance a gente falou já de Raízen Argentina, Raízen Combustíveis Brasil quando o guidance foi feito com uma expectativa até de crescimento econômico maior do que o que a gente está vendo. Então nesse momento a gente está olhando obviamente mais para a ponta baixa do guidance tanto de Argentina quanto de Brasil.

Quanto a gente olha para Raízen Energia, que foi uma pergunta que teve também no call em inglês, a gente está mirando mais a ponta média - a depender obviamente da evolução dos preços - com alguns upsides que pode até melhorar um pouco essa visão.

Quando a gente olha a Comgás a gente está mirando o ponto mais alto tendo em vista até os resultados desse 1S do ano.

Quando a gente vai para o consolidado aí nós estamos falando, botando tudo na conta do ponto médio de Ebitda consolidado.

Em relação à visão de preços de açúcar como falei no call a visão não mudou muito da última teleconferência. Então a Índia deve ter uma safra pouco pior do que a última, mas ainda assim é uma safra forte. No Brasil mix deve ser mais alcooleiro mais uma vez e a demanda para açúcar segue crescendo nos níveis que a gente viu nos últimos anos.

A demanda para etanol no Brasil continuam muito forte e quando a gente traz isso para a balança de preços de açúcar nós aceleramos até o nosso hedge como você pode ver desde a última teleconferência para esse, tanto da safra atual quanto da próxima safra obviamente visando proteger rentabilidade, fluxo de caixa e buscar os retornos adequados para o negócio. Então a gente faz as operações de hedge minimizando sempre o risco atrelado à volatilidade dos preços e capturando as melhores oportunidades de mercado sempre que a gente vê essas janelas melhores.

Sr. Luiz: obrigado.

Operador: seguimos com Vicente Falanga, Bradesco BBI.

Sr. Vicente Falanga: Philippe bom dia obrigado por pegar a pergunta. Eu tinha uma só Philippe: a gente está começando a ver o processo de abertura do mercado de gás. A gente viu algumas distribuidoras se posicionando para beneficiar a figura do consumidor livre com o intuito de fomentar a demanda do gás, porém atropelando alguns conceitos contratuais e de equilíbrio econômico, o que na nossa visão pode ser bastante ruim e pode acabar tendo efeito contrário no setor assustando o investimento privado.

Eu queria saber se a Comgás já conversa com a Cesp a respeito do que fazer para os poucos fomentar o crescimento da figura do consumidor livre sem trazer nada traumático para o setor no curto prazo. Eu sei que vocês já permitem, essa regulação já existe para o consumidor livre trazendo desconto na tarifa de 1,5 ou 2%. Eu queria saber se tem algo a mais sendo discutido, obrigado Philippe.

Sr. Philippe: Vicente obrigado pela pergunta. Vou falar um pouco primeiro da Comgás - só um minuto, está chiando o telefone, não sei se é o seu ou da gente - melhorou, vamos lá. Vou falar um pouco primeiro da Comgás. Então área de concessão da Comgás é uma concessão mais madura. Você mencionou a regulação de consumidor livre e isso já existe previsto no contrato desde 2011. Então a gente já está em relação à área de concessão da Comgás numa situação diferente do que tem de discussão em outras regiões.

Agora falando um pouco de mercado de gás no longo prazo acho que é consenso que em vários estudos no Brasil haverá excesso de gás produzido

principalmente ligado a maior produção pré-sal, e hoje a Comgás é o principal player de distribuição de gás natural no país, sendo o principal offtaker de qualquer novo volume. Então a gente vai acompanhar todos esses processos, discutir os processos de abertura do mercado de gás. Ainda é muito cedo para a gente discutir especificamente frentes em que eventualmente a gente vá atuar, mas com certeza a gente está acompanhando de perto todas essas discussões.

Sr. Vicente: ok Philippe obrigado.

Operador: Lembramos que para fazer perguntas basta digitar asterisco um. Lembramos que para fazer perguntas basta digitar asterisco um.

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

Sr. Philippe: Obrigado pela presença. O time de RI está à disposição para sanar qualquer dúvida adicional dos resultados e nos demos numa próxima oportunidade.

Operador: Obrigado. A teleconferência de resultados da Cosan está encerrada, tem um ótimo dia.
