



Investindo na RAIZ4

Resultados 3T25



Considerações Iniciais (Lembretes)

A tempestade perfeita na Raízen:

1. Queda no desempenho agrícola, prejudicando os resultados de etanol e açúcar.
2. Informalidade no setor de distribuição brasileiro com guerra de preços contra sonegadores de impostos e adulteradores de combustíveis (prejudica o market share e margens do segmento de distribuição).
3. Parada para manutenção na refinaria da Argentina prejudicou resultado da distribuição Argentina.
4. Elevação da taxa de juros após robusto ciclo de investimentos (custo financeiro elevado prejudicando o lucro líquido e geração de caixa).
5. Crise da defesa das pautas ESG no mundo (efeito Trump) (prejudica uma das principais teses de investimentos na Companhia).

Potenciais saídas:

1. Boa safra.
2. Operações da PF e governos contra facções que realizavam essas operações + projetos de lei para desincentivar essas práticas devem ajudar o retorno da normalidade no setor.
3. Fim dos investimentos na Argentina após esta safra.
4. Redução da taxa de juros e programa de desinvestimento + potencial follow-on.
5. ESG e sustentabilidade voltarem a ser prioridade nos EUA e mundo.





01. Análise dos Resultados 3T25



Resultados: DRE Resumida

| DRE Resumida - R\$ MM | 21/22 | 22/23 | 23/24 | 24/25 | 3T25 UDM |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Receita Líquida | R\$ 196.292,0 | R\$ 245.832,0 | R\$ 220.454,0 | R\$ 255.269,0 | R\$ 238.727,3 |
| EBITDA Ajustado | R\$ 10.704,0 | R\$ 15.286,0 | R\$ 14.608,0 | R\$ 10.820,0 | R\$ 10.081,3 |
| Margem EBITDA | 5,5% | 6,2% | 6,6% | 4,2% | 4,2% |
| Lucro Líquido | R\$ 3.489,0 | R\$ 2.441,0 | R\$ 521,0 | -R\$ 4.257,0 | -R\$ 9.292,6 |

Comentários:

- Queda significativa do EBITDA nos últimos períodos (24/25 e 1T26) e aumento significativo da despesa financeira.
- Fatores que influenciaram os últimos resultados abaixo do esperado:
 - a. **pioira da produtividade da cana** desde de 24/25, especialmente devido a condições climáticas, resultando em menor produção de açúcar e etanol vs o esperado - pior início de safra desde 1T21;
 - b. **pioira da rentabilidade da operação de distribuição no Brasil** (competição desleal com defraudadores);
 - c. **parada para manutenção na refinaria da Argentina** reduziu a rentabilidade da operação da Argentina;
 - d. o **robusto ciclo de investimentos** (R\$ 36 bi no core business (EAB + distribuição BRA e ARG) nos últimos 3 anos, sem contar investimentos no OXXO) contribuiu para **elevação do endividamento e consequente aumento da despesa financeira**;
 - e. **troca de passivos com fornecedores por dívida financeira** também elevou a dívida total (+R\$ 10 bi);
 - f. Cia passou a trabalhar com uma **posição de caixa mais robusta** a nos últimos anos, contribuindo para maior alavancagem bruta;
 - g. a junção desse cenário de pioras operacionais com o robusto ciclo de investimentos e elevação dos juros resultou numa elevação abrupta na alavancagem da Cia e da despesas financeiras.



Resultados: Operacionais

| Operacional | 21/22 | 22/23 | 23/24 | 24/25 | 3T25 UDM |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cana moída (000' tons) | 76.160,90 | 73.462,60 | 84.220,60 | 78.242,80 | 74.139,60 |
| Cana moída própria (000' tons) | 40.663,30 | 38.919,50 | 45.026,30 | 42.105,30 | 39.864,00 |
| Cana moída terceiros (000' tons) | 34.497,50 | 34.543,10 | 39.194,30 | 36.137,50 | 34.275,60 |
| ATR (Açúcares Totais Recuperáveis) (kg/ton) | 136,4 | 135,8 | 133,8 | 135,8 | 126,5 |
| TCH cana própria (ton/ha) | 72,1 | 69,7 | 86,0 | 76,9 | 77,3 |
| Produtividade agrícola (ton de ATR/ha) | 9,8 | 9,6 | 11,5 | 10,4 | 9,7 |
| Mix de produção (% Açúcar) | 51% | 50% | 53% | 50% | 46% |
| Mix de produção (% Etanol) | 49% | 50% | 47% | 50% | 54% |
| Açúcar (000' tons) | 5.178,70 | 4.784,50 | 5.835,70 | 5.102,90 | 4.995,84 |
| Etanol (000' m3) | 3.100,60 | 2.986,40 | 3.148,20 | 3.136,80 | 2.699,10 |
| E2G (000' m3) | 0 | 30,3 | 36,0 | 58,8 | 93,3 |
| Açúcar equivalentes (000' tons) | 10.146,40 | 9.661,40 | 10.985,80 | 10.273,40 | 9.522,80 |
| Preço médio Raízen Açúcar (R\$/ton) | - | 2.065,40 | 2.550,00 | 2.491,60 | 2.465,08 |
| Preço médio Raízen Etanol (R\$/m3) | 3.365,00 | 3.648,00 | 2.734,00 | 2.862,80 | 2.866,23 |

Comentários:

- **Queda no desempenho agrícola** nos últimos exercícios: menor cana moída, menor TCH, menor ATR/h, impactados por **condições climáticas adversas** (seca e queimadas no centro-sul), resultando na **queda da produção total de açúcar equivalente**.
- **Queda no preço médio do etanol vs 22/23** e aumento do preço médio do açúcar vs 22/23.
- **E2G começa a apresentar produção relevante** (6 usinas devem chegar a produção de até 440 mil m3 por ano).



Fonte: Demonstrações financeiras 3T25.

Resultados: Fluxo de Caixa

| FC Resumido - R\$ 000' | 21/22 | 22/23 | 23/24 | 24/25 | 3T25 UDM |
|---|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| Fluxo de Caixa Operacional (FCO) | R\$ 13.914,0 | R\$ 13.056,0 | R\$ 21.421,0 | R\$ 6.216,0 | R\$ 4.095,8 |
| Estoques | -R\$ 2.629,0 | R\$ 225,0 | -R\$ 1.308,0 | R\$ 1.275,0 | R\$ 3.653,3 |
| Contas a receber | R\$ 1.427,0 | -R\$ 2.272,0 | R\$ 6.408,0 | -R\$ 2.760,0 | R\$ 1.900,1 |
| Fornecedores | R\$ 4.987,0 | R\$ 5.753,0 | R\$ 2.444,0 | -R\$ 3.408,0 | -R\$ 10.946,5 |
| FCO - Fornecedores | R\$ 8.927,0 | R\$ 7.303,0 | R\$ 18.977,0 | R\$ 9.624,0 | R\$ 15.042,3 |
| Fluxo de Caixa de Investimentos | -R\$ 8.187,0 | -R\$ 11.419,0 | -R\$ 12.871,0 | -R\$ 11.440,0 | -R\$ 8.545,9 |
| Manutenção | -R\$ 6.497,0 | -R\$ 7.791,0 | -R\$ 7.312,0 | -R\$ 7.515,0 | -R\$ 7.336,1 |
| Expansão | -R\$ 1.442,0 | -R\$ 3.524,0 | -R\$ 5.346,0 | -R\$ 4.386,0 | -R\$ 3.356,6 |
| Aquisição, Vendas e outros | -R\$ 247,0 | -R\$ 104,0 | -R\$ 215,0 | R\$ 461,0 | R\$ 2.146,8 |
| Fluxo de Caixa de Financiamentos | R\$ 451,0 | -R\$ 1.333,0 | -R\$ 2.476,0 | R\$ 11.791,0 | R\$ 11.449,4 |
| Captação de Dívida Líquida | R\$ 473,0 | R\$ 5.934,0 | R\$ 6.095,0 | R\$ 19.317,0 | R\$ 20.818,9 |
| Juros pagos | -R\$ 720,0 | -R\$ 1.620,0 | -R\$ 3.289,0 | -R\$ 3.182,0 | -R\$ 3.913,3 |
| Pag. de arrendamentos e outros | R\$ 3.479,0 | -R\$ 3.210,0 | -R\$ 3.454,0 | -R\$ 4.170,0 | -R\$ 5.348,0 |
| Dividendos e recompras de ações | -R\$ 2.781,0 | -R\$ 2.437,0 | -R\$ 1.828,0 | -R\$ 174,0 | -R\$ 108,2 |
| Saldo de Caixa Início | R\$ 2.605,0 | R\$ 8.235,0 | R\$ 8.733,0 | R\$ 14.820,0 | R\$ 10.614,2 |
| Variação cambial caixa | -R\$ 549,0 | R\$ 194,0 | R\$ 12,0 | R\$ 335,0 | R\$ 26,9 |
| Saldo de Caixa Final | R\$ 8.235,0 | R\$ 8.733,0 | R\$ 14.820,0 | R\$ 21.721,0 | R\$ 17.640,5 |
| Dívida Bruta | R\$ 22.275,0 | R\$ 29.455,0 | R\$ 35.600,0 | R\$ 57.970,0 | R\$ 68.611,7 |
| Dívida Bruta - Caixa Final | R\$ 14.040,0 | R\$ 20.722,0 | R\$ 20.780,0 | R\$ 36.249,0 | R\$ 50.971,2 |

Comentários:

- Queda relevante no FCO:
 - (1) troca de endividamento com fornecedores (convênio) por dívida financeira nos últimos exercícios. Ajustando este item, o FCO fica próximo aos anos anteriores.
 - (2) queda de produtividade agrícola, competição desleal na distribuição Brasil, parada na refinaria da Argentina.
- Robusto ciclo de investimentos nos últimos anos (+R\$ 40 bilhões de manutenção e expansão).
 - Redução de aprox. R\$ 2,0 bi no capex de expansão entre UDM e a safra 23/24.
- Houve aumento significativo na posição de caixa da Cia nos últimos exercícios.



Resultados: Balanço Patrimonial: Ativo Circulante

| | Nota | Controladora | | Consolidado | |
|---|------|--------------------------|-------------------|--------------------------|-------------------|
| | | 30.09.2025 | 31.03.2025 | 30.09.2025 | 31.03.2025 |
| Ativo | | | | | |
| Circulante | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 5 | 5.915.923 | 6.886.721 | 17.640.535 | 21.721.393 |
| Títulos e valores mobiliários | 6 | 377.405 | - | 924.937 | 409.441 |
| Caixa restrito | 6 | 104.707 | 163.037 | 590.635 | 612.372 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 4 | 84.791 | 182.542 | 4.431.341 | 6.228.810 |
| Contas a receber de clientes | 7 | 2.154.314 | 2.343.066 | 7.759.297 | 8.015.818 |
| Estoques | 8 | 2.634.805 | 2.265.015 | 14.670.319 | 10.971.436 |
| Adiantamentos a fornecedores | 17 | 23.410 | 25.651 | 611.650 | 633.941 |
| Ativos biológicos | 9 | - | - | 1.582.045 | 3.514.712 |
| Imposto sobre a renda e contribuição social a recuperar | 21 | 114.318 | 141.634 | 837.233 | 549.434 |
| Tributos a recuperar | 10 | 3.217.230 | 3.481.436 | 6.762.067 | 5.589.190 |
| Dividendos a receber | | 240.628 | 297.343 | 5.307 | 5.307 |
| Partes relacionadas | 11 | 893.426 | 928.304 | 971.147 | 1.609.184 |
| Ativos de contratos com clientes | 13 | 494.840 | 512.594 | 612.570 | 636.314 |
| Outros créditos | | 27.567 | 127.355 | 628.454 | 623.026 |
| Total do ativo circulante | | <u>16.283.364</u> | <u>17.354.698</u> | <u>58.027.537</u> | <u>61.120.378</u> |
| Ativos não circulantes mantidos para venda | 12 | - | - | 2.697.481 | - |

Comentários:

- Posição de caixa de aproximadamente R\$ 18,6 bi, sendo R\$ 9,5 bi em reais e R\$ 9,1 bi em moeda estrangeira.
 - Obs: a Raizen possui um revolving credit facility no valor de US\$ 1 bilhão para reforçar sua liquidez.
- Derivativos de R\$ 4,4 bi referem-se aos hedges: preços de commodities (açúcar e etanol), variação cambial, juros e inflação. + caixa restrito de R\$ 590 mm
- Contas a receber de clientes: R\$ 7,8 bi, sendo R\$ 2,9 bi no exterior e R\$5,4 bi interno (R\$ 1,1 bi já vencido e R\$ 0,65 bi já provisionado).
- Estoques: aumento devido à sazonalidade do etanol e açúcar.
- Ativo biológico: redução devido à sazonalidade e vendas de canaviais/usinas.
- Impostos a recuperar: maior parte créditos de PIS/Cofins.
- Partes relacionadas: vendas para partes relacionadas (Shell/Cosan) a receber de R\$ 1,0 bi.



Resultados: Balanço Patrimonial: Passivo Circulante

| | Nota | Controladora | | Consolidado | |
|--|------|------------------|------------|-------------------|------------|
| | | 30.09.2025 | 31.03.2025 | 30.09.2025 | 31.03.2025 |
| Passivo Circulante | | | | | |
| Fornecedores | 17 | 1.269.930 | 1.576.630 | 10.988.750 | 12.244.549 |
| Fornecedores - Convênios | 18 | 44.476 | 7.131.202 | 265.395 | 9.597.400 |
| Passivo de arrendamento | 19 | 23.831 | 44.624 | 1.972.566 | 2.411.427 |
| Empréstimos e financiamentos | 20 | 2.846.863 | 1.422.331 | 7.437.353 | 4.772.603 |
| Partes relacionadas | 11 | 2.242.045 | 9.560.886 | 1.534.173 | 1.815.563 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 4 | 985.447 | 286.799 | 5.954.924 | 6.003.474 |
| Ordenados e salários a pagar | | 78.224 | 79.081 | 1.108.282 | 1.075.607 |
| Imposto sobre a renda e contribuição social a pagar | 21 | - | - | 66.951 | 140.570 |
| Tributos a pagar | | 62.431 | 61.531 | 537.898 | 722.186 |
| Adiantamentos de clientes | 22 | 113.628 | 320.653 | 1.823.774 | 3.684.267 |
| Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar | 26 | 23 | 23 | 16.343 | 16.343 |
| Outras obrigações | 23 | 641.347 | 1.018.640 | 2.896.167 | 3.453.533 |
| Total do passivo circulante | | 8.308.245 | 21.502.400 | 34.602.576 | 45.937.522 |
| Passivos relacionados a ativos não circulantes mantidos para venda | 12 | - | - | 811.193 | - |

Liquidez Corrente: 1,68x (vs 1,33x 1T25)

- Ativo Circulante: R\$ 58,0 bi
- Passivo Circulante: R\$ 34,6 bi

Comentários:

- Fornecedores: são R\$ 11,0 bi de contas a pagar a fornecedores (compra de gasolina, querosene e etc para revenda).
- **Convênio: redução significativa para R\$ 0,26 bi** (saldo que vem reduzindo expressivamente período a período devido a **troca desta dívida por dívida financeira: redução de custo e alongamento de prazos**).
- Dívida de curto prazo: R\$ 7,4 bi.
- Derivativos: R\$ 6,0 bi.
- Passivo de arrendamento: R\$ 2,1 bi, terras, imóveis, máquinas e equipamentos arrendados (corresponde ao direito de uso no ativo).
- Partes relacionadas: R\$ 1,5 bi, compras de partes relacionadas (Shell)



Resultados: Balanço Patrimonial: Ativo Não Circulante

| | Nota | Controladora | | Consolidado | |
|---|------|-------------------|------------|-------------------|------------|
| | | 30.09.2025 | 31.03.2025 | 30.09.2025 | 31.03.2025 |
| Não circulante | | | | | |
| Realizável a longo prazo | | | | | |
| Contas a receber de clientes | 7 | 223.204 | 120.886 | 416.668 | 335.538 |
| Títulos e valores mobiliários | 6 | - | 355.658 | 52.081 | 738.633 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 4 | 151.199 | 547.282 | 3.333.257 | 3.854.313 |
| Tributos a recuperar | 10 | 5.110.830 | 5.121.198 | 8.616.566 | 8.735.284 |
| Partes relacionadas | 11 | 431.511 | 496.943 | 745.085 | 801.054 |
| Adiantamentos a fornecedores | 17 | - | - | 398.372 | 247.833 |
| Ativos de contratos com clientes | 13 | 1.714.228 | 1.838.012 | 2.111.089 | 2.239.881 |
| Imposto sobre a renda e contribuição social a recuperar | 21 | 381.381 | 381.381 | 506.520 | 506.520 |
| Imposto sobre a renda e contribuição social diferidos | 21 | 1.475.248 | 1.058.735 | 4.928.038 | 3.975.910 |
| Depósitos judiciais | 24 | 59.727 | 57.908 | 908.620 | 899.102 |
| Outros créditos | | 3.125 | 4.850 | 514.727 | 547.871 |
| | | 9.550.453 | 9.982.853 | 22.531.023 | 22.881.939 |
| Investimentos | 14 | 17.355.458 | 26.920.310 | 1.934.110 | 2.033.654 |
| Imobilizado | 15 | 1.439.920 | 1.763.662 | 34.712.728 | 39.131.619 |
| Intangível | 16 | 2.754.990 | 2.605.796 | 5.630.775 | 6.190.578 |
| Direito de uso | 19 | 81.522 | 112.933 | 7.259.757 | 9.641.510 |
| Total do ativo não circulante | | 31.182.343 | 41.385.554 | 72.068.393 | 79.879.300 |

Comentários:

- Tributos a recuperar: R\$ 8,6 bi, maioria créditos de PIS/Cofins devido à isenção do ICMS na base de cálculo.
- Imposto de renda e CS diferidos: R\$ 4,9 bi, referente a prejuízos acumulados.
- Imobilizado: R\$ 34,7 bi, correspondente aos parques de bioenergia, açúcar e etanol 1G e 2G, infraestrutura logística e de distribuição, refinaria, plantas de lubrificantes e terras com as plantações de cana.
- Direito de uso: R\$ 7,2 bi, corresponde a ativos fixos que não propriedade, mas que são utilizados pela Cia com base em contratos: terras para plantação, imóveis, máquinas e equipamentos, terminais portuários públicos.
- Intangível: R\$ 5,6 bi, correspondente ao ágio nas aquisições, marca da Cia e softwares.
- Investimentos: R\$ 1,9 bi, sociedades onde a RAIZ4 não é controladora: Centro de Tecnologia Canavieira, Grupo Nóx (OXXO) e ativos de logística.



Resultados: Balanço Patrimonial: Passivo Não Circulante

| | Nota | Controladora | | Consolidado | |
|---|------|--------------------|------------|--------------------|-------------|
| | | 30.09.2025 | 31.03.2025 | 30.09.2025 | 31.03.2025 |
| Não circulante | | | | | |
| Passivo de arrendamento | 19 | 37.056 | 48.086 | 6.183.913 | 8.034.471 |
| Empréstimos e financiamentos | 20 | 9.096.495 | 7.010.005 | 61.174.322 | 53.197.768 |
| Partes relacionadas | 11 | 14.113.810 | 11.237.794 | 3.637.365 | 4.032.800 |
| Instrumentos financeiros derivativos | 4 | 1.036.564 | 207.777 | 3.791.395 | 2.535.159 |
| Tributos a pagar | | - | - | 226.880 | 221.012 |
| Adiantamentos de clientes | 22 | - | - | 56.840 | 3.977.165 |
| Provisão para demandas judiciais | 24 | 375.454 | 405.154 | 1.499.965 | 1.533.431 |
| Imposto sobre a renda e contribuição social diferidos | 21 | - | - | 1.139.011 | 1.102.462 |
| Outras obrigações | 23 | 650.103 | 740.506 | 5.251.353 | 2.251.950 |
| Total do passivo não circulante | | 25.309.482 | 19.649.322 | 82.961.044 | 76.886.218 |
| Total do passivo | | 33.617.727 | 41.151.722 | 118.374.81 | 122.823.740 |
| Patrimônio líquido | 26 | | | | |
| Capital social | | 6.859.670 | 6.859.670 | 6.859.670 | 6.859.670 |
| Ações em tesouraria | | (52.876) | (102.806) | (52.876) | (102.806) |
| Reservas de capital | | 7.323.094 | 7.430.413 | 7.323.094 | 7.430.413 |
| Ajustes de avaliação patrimonial | | 3.885.403 | 3.401.253 | 3.885.403 | 3.401.253 |
| Prejuízo acumulado | | (4.167.311) | - | (4.167.311) | - |
| Atribuído aos acionistas controladores | | 13.847.980 | 17.588.530 | 13.847.980 | 17.588.530 |

Comentários:

- Dívida LP: R\$ 61,2 bi (melhor analisada no quadro abaixo).
- Passivo de arrendamento: R\$ 6,2 bi, igual acima.
- Partes relacionadas: R\$ 3,6 bi, compras de derivados de petróleo da Shell, fretes, arrendamentos de terras da Cosan e concessão do uso da marca Shell.
- Outras obrigações: inclui R\$ 3,3 bi de adiantamentos de clientes (venda de etanol antecipada 1G e 2G), R\$ 1,1 bi de antecipação de contratos de energia, R\$ 1 bi de despesas a pagar.

Análise do Endividamento:

- I. Dívida Bruta: R\$ 68,6 bi
- II. Derivativos atrelados à dívida: R\$ 3,4 bi
- III. Caixa total (com TVMs): R\$ 18,6 bi
- IV. Dívida Líquida (I + II - III) = R\$ 53,4 bi
- V. Alavancagem Dívida Líquida / EBITDA UDM: 5,1x
- VI. Prazo médio da dívida: 7,7 anos





02. Considerações Finais



Considerações Finais

A Raízen é uma empresa de dois mundos. De um lado, um negócio de distribuição (mobilidade) robusto, gerador de caixa e com marca forte. Do outro, um negócio de agrocommodities (EAB) eficiente, mas exposto a ciclos de preços, clima e juros, que está passando por uma tempestade perfeita.

O investimento hoje pode ser uma aposta na reversão desse ciclo: **(1)** os preços do açúcar e do etanol se recuperem, **(2)** a empresa consiga reduzir sua alavancagem com a venda de ativos e geração de caixa, e **(3)** suas apostas em energias renováveis de segunda geração (E2G, biogás) se materializem como grandes fontes de valor no longo prazo.



Aviso Legal de Isenção de Responsabilidade

Esta apresentação tem como único objetivo fornecer informações gerais e educacionais sobre a Companhia para fins estritamente informativos.

As opiniões e análises expressas aqui são baseadas em dados publicamente disponíveis e refletem a visão do apresentador na data desta apresentação, estando sujeitas a alterações sem aviso prévio.

Esta apresentação não constitui e não deve ser interpretada como:

- Uma recomendação de investimento, de compra ou venda de quaisquer ativos financeiros ou valores mobiliários;
- Uma oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender título ou instrumento financeiro;
- Assessoria de investimento, legal, fiscal ou de qualquer outra natureza profissional.

Investimentos envolvem riscos. O valor e o retorno de investimentos podem variar e não são garantidos. O desempenho passado não é indicativo de resultados futuros. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, é altamente recomendável que você:

- Realize sua própria pesquisa e análise independente e detalhada;
- Consulte um assessor de investimentos credenciado e/ou outros profissionais qualificados (como um contador ou advogado) para considerar a adequação do investimento à sua situação financeira individual, objetivos de investimento e tolerância ao risco.

O apresentador não assume qualquer responsabilidade por perdas, diretas ou indiretas, que decorram do uso das informações contidas nesta apresentação ou de decisões de investimento tomadas com base nelas.

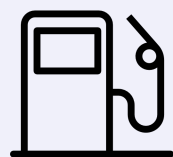
Todas as marcas registradas e logos utilizados pertencem aos seus respectivos proprietários.



ANEXOS



Descrição da Empresa: Segmentos de Negócios



Mobilidade



- Distribuição e comercialização de combustíveis, lubrificantes B2B e B2C, sendo fornecedora para postos Shell no BRA, ARG e PAR.
- Marca licenciada Shell nesses países, com 8 mil postos + mega infraestrutura de logística.
- Além disso, possui uma refinaria de petróleo na ARG e 2 plantas de lubrificantes no BRA e ARG.
- +1300 lojas Shell Select.
- Aprox. 50% do EBITDA ajustado nos últimos exercícios, sendo aprox. 31% BRA e 19% ARG (PAR não consolidado).
- Perspectiva setorial: setor vem sofrendo competição acirrada com fraudadores (adulteração de combustíveis e sonegação de impostos), que recentemente foi combatida em operação da PF e há discussões no Poder Executivo e no Congresso para desincentivar essas práticas.



Renováveis Etanol e Outros

- Produção, comercialização e exportação de etanol, utilizado como combustível e matéria prima para diversas indústrias (farmacêutica, cosméticos, bebidas, sanitização e etc).
- 25 usinas (etanol e açúcar) em SP, GO e MG.
- Única empresa do mundo a produzir etanol de segunda geração (E2G) em escala comercial, produzido através dos resíduos da cana (6 usinas).
- Produção e comercialização de biogás, também a partir dos resíduos da cana (1 usina operacional) + Produção de energia elétrica em cogeração com os resíduos da cana.
- Perspectiva setorial: preços do etanol caíram nos últimos anos com queda do petróleo. Lei do combustível do futuro (demanda) e aumento exponencial do etanol de milho (oferta). Crise recente do ESG, impactando o E2G.



Açúcar

- Produção, comercialização e exportação de açúcar em diversos tipos para 50 países (maior ou 2a maior exportadora do mundo).
- Possui 30% do total de cana-de-açúcar certificada com Bonsucro (certificação mais importante do setor).
- EAB (etanol + açúcar + outros renováveis) representa aprox. 50% do EBITDA ajustado nos últimos exercícios.
- Perspectiva setorial: preços em queda com a retomada da oferta na Índia após condições climáticas adversas nos anos anteriores e a perspectiva é que continuem a cair nos próximos meses. Os principais motores do crescimento da demanda são Ásia e África, refletindo seu crescimento populacional e mudança de hábito de consumo. EUA e UE, por outro lado, vem apresentando queda no consumo devido a mudanças nos hábitos alimentares.

Descrição da Empresa: Ativos Fixos e de Contrato

Infraestrutura de produção de etanol, açúcar e bioenergia:

- 24 Usinas de Açúcar e Etanol localizadas em SP, GO e MG (após desinvestimentos recentes).
- 6 usinas de etanol de segunda geração (E2G) integrado, sendo 1 pronta e 5 em fase de construção.
- Capacidade de processamento de aprox. 75 milhões de toneladas de cana-de-açúcar por ano.
- 1,3 milhão de hectares de terra cultivada com cana-de-açúcar, embora também compre cana de outros agricultores.

Infraestrutura de distribuição, logística e produção:

- 70 bases de distribuição de combustíveis no BRA, ARG e PAR.
- 14 terminais portuários (uso privado ou público).
- Milhares de caminhões-tanque.
- 68 bases de abastecimento em aeroportos.
- 1 refinaria de petróleo na ARG.
- 2 plantas de lubrificantes no BRA e ARG.
- Mais de 1,3 mil lojas Shell Select.

Fortalezas e Fraquezas da Raízen

Fortalezas:

- Atuação global em mercados de açúcar e etanol com produtos premium (açúcar certificado e etanol com baixa pegada de carbono).
- Atuação em todo o território nacional fornecendo combustíveis para diversos modais: rodoviário, urbano e aviação.
- Marca Shell licenciada no segmento de distribuição é a marca mais reconhecida no mercado e sinônimo de qualidade e confiança, possibilitando maiores prêmios.
- Infraestrutura logística robusta.
- Forte DNA de sustentabilidade consolidado (uso eficiente da terra, uso eficiente da água, produtos de energia renovável) e grande potencial de expansão para outros produtos renováveis (ver próximo slide).
- Integração vertical na cadeia de etanol combustível: desde a plantação até a distribuição do combustível ao consumidor final.

Fraquezas:

- Exposição aos preços de commodities: etanol, açúcar e energia elétrica. Mitigante é a empresa usar derivativos para se proteger das flutuações de mercado.
- Exposições aos riscos do agronegócio: mudanças climáticas, pragas, doenças e incêndios florestais podem impactar as safras e a produção de açúcar e etanol e seus derivados.
- Setor de distribuição de combustíveis tem sido historicamente um setor com informalidade.
- Atualmente, o elevado endividamento com alta taxa de juros cria uma pressão significativa sobre os resultados e geração de caixa da Cia.
- Cenário de governança após a aposentadoria de Rubens Ometto é incerto.
- Novas tecnologias de mobilidade ameaçam demanda por combustíveis (eletrificação e GNV).

O Potencial da Cana-de-Açúcar



→ A cana-de-açúcar é uma das biomassas mais versáteis e promissoras para a descarbonização, onde todos os seus componentes podem ser aproveitados para gerar valor.

→ A partir da cana, produz-se:

a. Etanol 1G

- Resíduos: vinhaça, leveduras e CO₂
 - Utilidade vinhaça: produção de biogás, fertirrigação, ração animal.
 - Utilidade leveduras: nutrição animal e indústria de bebidas.
 - Utilidade CO₂: indústria de bebidas e química.

b. Açúcares

- Utilidade: alimentação, insumo para bioquímica/fermentação.

c. Melaço

- Utilidade: etanol adicional, leveduras adicionais, ácido cítrico, enzimas, venda direta.

d. Resíduos: torta de filho, bagaço, cinzas

- Utilidade torta-de-filtro: produção biogás, fertilizantes agrícola
- Utilidade bagaço: cogeração, etanol de 2G, bioplásticos ou lignina.
- Utilidade cinzas: útil para indústrias de cerâmica e vidro.

→ Produtos renováveis que podem ser produzidos utilizando os resíduos da cana e o próprio etanol:

| Tecnologia | Observação |
|--------------|---|
| Biogás | tecnologia pronta incentivado pela lei do combustível do futuro |
| SAF | combustível sustentável de aviação tecnologia em fase avançada |
| SMF | combustível sustentável marítimo tecnologia em fase de estudo |
| H2V | hidrogênio e amônia verdes |
| Bioplásticos | polietileno verde, propileno biodegradável e outros com tecnologias já existentes e diversas |
| Bioquímicos | químicos verdes tecnologias diversas |

Comparação Etanol de Cana e de Milho

Etanol de Cana-de-Açúcar

Vantagens

- Maior aproveitamento do solo (maior produção de etanol por hectare) = alta eficiência energética por hectare.
- Mais sustentável por ter menor emissão de gases estufa e usar menos água que o milho.
- Maior capacidade de captura de carbono no processo produtivo.
- Açúcar é um coproduto de fácil colocação no mercado.
- Alto potencial para aproveitamento dos resíduos em outras tecnologias como bioquímicos, bioplásticos, biogás, etanol 2G.
- Bagaço pode gerar eletricidade e sustentar a usina.

Desvantagens

- Maior dificuldade em aproveitamento dos resíduos do processo produtivo (difícil processamento).
- Sazonalidade alta da cana-de-açúcar com safra específica.
- Impossibilidade de armazenar a cana-de-açúcar pois ela estraga.
- Custo mais variável conforme o clima e safra.



Etanol de Milho

- Possibilidade de armazenamento do milho por longos períodos, permitindo melhor planejamento.
- Produção de milho ao longo de todo o ano.
- Subprodutos são de mais fácil processamento e colocação no mercado: farelo para ração animal (DDG) e óleo de milho.

- Menor eficiência de aproveitamento da área plantada.
- Menor produtividade energética.
- Competição com alimentos (insegurança alimentar).
- Depende de fonte de biomassa para gerar energia na usina.
- Maior pegada de carbono = menos sustentável.

Governança e Administração

1 Estrutura de Controle - Conselho:

- Controlada pelos dois acionistas: 50% Shell e 50% Cosan.  
- Conselho composto por 8 a 14 membros, sendo 2 independentes e os outros indicados metade por cada grupo.
- Presidente do conselho: Rubens Ometto com 75 anos de idade, deverá permanecer como presidente até a aposentadoria.
- Após a aposentadoria do Rubens Ometto, a governança pode ter mais instabilidade com a troca do presidente a cada 3 anos.
- Joint-venture, com risco de deadlock em caso de desacordo entre os grupos (não materializado).
- Conselho fiscal e comitês de auditoria, financeiros, de remuneração e desenvolvimento e de responsabilidade social corporativa.

2 Diretoria Executiva da Raízen:

Atualmente o CEO é o Nelson Gomes (mais pragmático), tendo assumido em Out/24, após a saída do Ricardo Mussa (mais visionário). A mudança reflete uma alteração nas prioridades da Companhia após um robusto ciclo de expansão e investimentos em novos negócios, especialmente o E2G, a empresa passa a priorizar:

- Redução da dívida.
- Revisão do portfólio de ativos (venda de usinas, das operações na ARG e de geração solar);
- Simplificação operacional e eficiência.
- Contenção dos investimentos em E2G.

3 Outras considerações:

- A mudança da administração reflete o bom funcionamento da governança da Cia.
- O desafio da nova administração está em conciliar a austeridade de curto prazo com a visão estratégica de longo prazo para a Cia como líder da transição energética.
- Cabe notar que o Rubens Ometto não é remunerado apenas em dividendos, mas recebe pagamentos elevados pelos serviços prestados. A remuneração prevista para o conselho em 2025 é de R\$ 84,6 milhões e para a diretoria R\$ 78,5 milhões.

Desenvolvimentos Recentes



1 Vendas de Ativos

- A venda de ativos faz parte da estratégia de desalavancagem da Cia no curto prazo, visando redução da despesa financeira, simplificação operacional e redução da percepção de risco em relação à Cia.

| Ativo/Operação | Data | Valor |
|------------------------------------|--------|--------------|
| Usina Leme | Mai/25 | R\$ 425 mm |
| Usina Santa Elisa | Jul/25 | R\$ 1.045 mm |
| 55 Usinas de Geração Distribuída | Jul/25 | R\$ 600 mm |
| Usinas Rio Brilhante e Passa Tempo | Ago/25 | R\$ 1.540 mm |
| Grupo Nós (OXXO) | Ago/25 | R\$ 0 |

2 Potencial Aumento de Capital

- Pontos positivos:
 - Acelera o processo de turn-around da Cia, reduzindo o endividamento e favorecendo o retorno dos lucros e distribuições de dividendos no curto e médio prazo.
- Pontos negativos:
 - Pode significar diluição significativa dos atuais acionistas com os preços atuais das ações desvalorizadas, caso os acionistas atuais não acompanhem o aporte.
- Biocombustíveis fazem parte da estratégia global de diversificação e descarbonização da Shell, indicando que qualquer aporte adicional pode ser acompanhado pela Shell.