

Operadora:

Boa tarde, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da São Martinho S.A. para a discussão dos resultados referentes ao 1T da safra 2018/2019. Estão presentes hoje conosco o sr. Felipe Vicchiato, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores; e a Sra. Aline Reigada, Gerente de Relações com Investidores da São Martinho.

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet no site www.saomartinho.com.br/ri.

Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para investidores e analistas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso alguém necessite de alguma assistência durante a conferência, por favor, solicite a ajuda de um operador, digitando *0.

Informamos que algumas informações contidas nesse *conference call* podem ter projeções ou afirmações sobre expectativas futuras. Tais informações estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado.

Agora gostaria de passar a palavra ao sr. Felipe Vicchiato, que iniciará a conferência. Obrigada.

Felipe Vicchiato:

Boa tarde a todos. Obrigado pela presença em nosso *conference call* relativo ao 1T da safra 2018/2019.

Vamos iniciar diretamente na página, onde temos a agenda que gostaríamos de tratar no *call*, iniciando pelos destaques operacionais, como está a moagem na safra, aproveitamento de tempo, ATR etc., destaques financeiros do trimestre, perfil de endividamento, seguido pela posição de hedge da Companhia, de USD e de açúcar, e finalizando para falar um pouco sobre o mercado de etanol, o que estamos vendo até o final da safra.

Na página quatro, destaques operacionais, o volume de moagem da São Martinho cresceu 8,8% no 1T em relação ao trimestre passado, somando 9,5 milhões de toneladas, com um percentual de cana própria crescendo 9,4%, e o percentual de cana de terceiros crescendo 7,5%.

Esses 9,5 milhões de toneladas representam 46% do *guidance* que encaminhamos em meados de junho, que a meta da Companhia é moer nessa safra 20,5 milhões de toneladas de cana.

No trimestre, produzimos 406.000 toneladas de açúcar, uma queda de quase 20% em relação a 504.000 toneladas de açúcar que produzimos no ano passado, basicamente por conta de uma decisão da Companhia de alterar o *mix* produzindo mais etanol.

E na produção de etanol, somamos no 1T 486.000 m³, com aumento de 47,8% em relação à safra anterior. E em energia, subimos 9%, somando no trimestre 327.000 MWh de energia exportada.

Em relação ao *guidance*, já produzimos 41% da produção estimada de açúcar, e 43% da produção estimada de etanol. De junho para cá, a surpresa positiva está sendo o ATR, estamos com 2 kg a mais do que havíamos previsto inicialmente no *guidance*, ou 5,5% a mais que no 1T18. A razão pela qual o ATR está melhor é por conta do tempo bastante seco que estamos observando desde o início da safra.

Por outro lado, o impacto do tempo seco vem direto na produtividade da cana-de-açúcar, em toneladas por ha. No 1T, foram 79,6, sendo que no 1T18 foram 86 toneladas por ha, uma queda de 7,4%.

Essa queda de TCH já estava no volume de *guidance* que previmos para o mercado em meados de junho, 20,5 milhões de toneladas. Não fosse essa forte seca, deveríamos moer nessa safra alguma coisa próxima a 23 milhões de toneladas, o que era nosso número ao final do ano passado. Mas como o tempo foi bastante seco, quando encaminhamos o *guidance* fomos para 20,5 milhões de toneladas.

Essa queda de produtividade é parcialmente compensada pelo ATR, mas não totalmente. Entendemos que o setor está sofrendo na mesma proporção e deve encerrar a safra bastante cedo, em meados de outubro.

Indo para a próxima página, número cinco, vemos os destaques financeiros da Companhia no trimestre. Começando pela receita líquida, que caiu 11,1%, saindo de R\$868 milhões para R\$761 milhões no 1T19. Essa queda foi basicamente devida ao menor volume vendido de açúcar no trimestre, 27,8% a menos, e uma queda de 22,9% no preço médio de açúcar na comparação trimestre contra trimestre.

Vale lembrar que o 1T18 foi o melhor trimestre do ponto de vista de preço médio de açúcar. Então, a comparação trimestre contra trimestre fica bastante prejudicada, porque pegamos nosso melhor trimestre de faturamento contra um trimestre bastante fraco, dada a queda de açúcar que já vimos observando ao longo dos últimos 12 meses.

Por outro lado, no etanol o preço médio subiu quase 8%, saindo de R\$1.600 por m³ para R\$1.727 por m³. E aumentamos em quase 50% o volume comercializado de etanol, saindo de 145.000 m³ para 216.000 m³. O aumento no volume comercializado de etanol é resultado de uma maior produção de etanol na safra. Logicamente, vamos adequando e vendendo no momento em que a demanda está um pouco mais forte, o que aconteceu basicamente no mês de junho, em que escoamos bastante etanol para o mercado doméstico.

Em cogeração, tivemos um aumento de 8,5% no preço médio ano contra ano, dada uma melhor do preço spot que aconteceu no último mês do trimestre, e um volume 5% acima cogorado no trimestre, dado nosso maior aumento de moagem.

O EBITDA ajustado da Companhia cai 15%, para R\$401 milhões, a margem EBITDA fica em 52% e o EBIT ajustado fica em R\$198 milhões, uma margem de 25%. O lucro líquido antes de imposto de renda cai 4% de R\$161 milhões para R\$153 milhões. A menor queda do lucro líquido antes de imposto de renda vis-à-vis a queda do

resultado operacional é resultado de uma menor despesa financeira no trimestre na comparação 1T19 com 1T18.

No mesmo slide temos, na parte de baixo, uma abertura dos estoques da Companhia e da previsão de faturamento de açúcar e etanol para os próximos trimestres. Percebemos que, no caso do açúcar, temos volumes remanescentes para exportar próximos a 741.000 toneladas de açúcar, o que é 75,6% do volume total de *guidance*, então temos mais ou menos 25% por trimestre para faturar. E no caso do etanol ainda temos, dentro da mesma análise, 87% do volume de produção para ser escoado nos próximos três trimestres.

A razão pela qual temos mais etanol que açúcar, uma delas é porque viramos com um estoque de passagem maior de etanol de março para abril, e a segunda é porque historicamente a Companhia vende entre 60% e 65% da produção total de etanol no 2S da safra; ou seja, a partir de outubro de cada ano-calendário.

Na sequência, na página seis falamos um pouco sobre o endividamento do Grupo. A dívida bruta do Grupo São Martinho fechou em R\$4,2 bilhões, com caixa de R\$1,6 bilhão. O total da dívida líquida em R\$2,6 bilhões, dívida líquida/EBITDA de 1,4x, aumento de 12% em relação à dívida líquida/EBIDA encerrada em março de 2018.

No gráfico de barras logo abaixo deste quadro temos a movimentação da dívida líquida no mesmo período. As principais razões para o aumento da dívida líquida foram o capital de giro empregado no trimestre, basicamente por conta dos estoques de açúcar e de etanol, e a variação cambial de longo prazo sem efeito no caixa de curto prazo, em R\$159 milhões, resultado do alto percentual de dívida bruta em USD.

Temos atualmente 29% da dívida bruta em USD, e isso dá próximo a US\$300 milhões, que sofrem com a variação cambial; e o câmbio foi, de março para junho, do patamar de R\$3,30 para R\$3,80, R\$3,85. Essa variação cambial entra via patrimônio líquido, e diretamente na dívida da Companhia.

No cronograma da dívida, abaixo, percebemos que fechamos com caixa de R\$1,6 bilhão, e nos próximos dois anos temos de vencimento alguma coisa próxima a R\$1,2 bilhão, R\$1,3 bilhão. Ou seja, o caixa responde por mais de dois anos de dívida que está vencendo. Então, é uma situação bastante confortável, não temos nenhuma necessidade de refinanciamento de dívida neste momento e nem no próximo ano.

A Companhia conseguiu no último trimestre fazer alguns ajustes de alongamento da dívida, reduzir custo, e o perfil do endividamento da Empresa atualmente é um dos melhores dos últimos quatro anos, com prazo médio maior, uma dívida mais equilibrada em moeda estrangeira, e com um livro mais livre para fechar, junto com a área comercial, o açúcar e o USD.

Quando olhamos os vencimentos da dívida, é importante ressaltar, só para concluir, que nos próximos dois anos uma parte pequena da dívida vence em moeda estrangeira. Nos próximos 12 meses, apenas 8% da dívida é em USD, e de 12 a 24 meses, apenas 16% em moeda estrangeira. É uma situação bastante confortável para enfrentar essa volatilidade no câmbio que vemos nos últimos meses.

Dando sequência, na página sete temos a posição de hedge de açúcar e USD. Para a safra 2018/2019, na data de 30 de junho tínhamos o equivalente a 504.000 toneladas

de açúcar fixadas, a um preço de US\$0,1499 por *pound*. Isso é equivalente a 87% da cana própria a ser faturada nos próximos três trimestres. Em Reais, esse número é próximo a R\$1.126 por tonelada.

Como vocês devem ter visto no nosso release, colocamos o custo-caixa de açúcar, que encerrou próximo a R\$850 por tonelada. Nesse preço, ainda temos uma margem bastante relevante no açúcar também.

Para a safra 2019/2020, já iniciamos as fixações. Na data de 30 de junho tínhamos 110.000 toneladas de açúcar fixadas, a um preço de US\$0,1393, e isso é equivalente a R\$1.187 por tonelada, e relativo a 16% da cana própria.

O mercado em *cents* caiu bastante no momento em que iniciamos a fixação da 2019/2020 até o momento, porém, dada a desvalorização do Real frente ao USD, esse preço de R\$1.187 não está muito inferior do que o MTM das telas hoje. Lembrando que as telas da safra 2019/2020 estão predominantemente em torno de US\$0,12, e não US\$0,10, como vocês veem na primeira tela, do primeiro futuro. Na tela 2019/2020, estamos olhando para alguma coisa para próxima a US\$0,12, com um câmbio acima de R\$4, o que dá um preço em torno de R\$1.050, R\$1.100 por tonelada, dependendo da tela que estamos fixando.

No próximo slide, falaremos um pouco sobre o mercado de etanol, que é uma parte importante da estratégia da Companhia para os próximos trimestres, dados os volumes de estoques e de produção que estamos fazendo.

Vemos no gráfico a paridade do hidratado vis-à-vis a gasolina no Sudeste, que vem caindo nos últimos meses. Ela chegou a 70% em fevereiro de 2018, e agora está em torno de 59%, ou seja, abaixo de 60% da paridade. Isso naturalmente estimula o consumo de etanol frente à gasolina. E percebemos no gráfico em 'pizza' ao lado que o market share do hidratado subiu 11 p.p. saindo de 26% de janeiro a julho de 2017 para 37% de janeiro a julho de 2018.

No primeiro gráfico, gráfico um, temos o consumo de etanol mês a mês, e percebemos que em junho e julho o consumo mudou de patamar, indo para próximo de 2,5 bilhões de litros por mês. O preço de junho de 2018 para julho de 2018 teve uma queda importante, da ordem de 8%.

Entendemos que essa queda é resultado de alguns fatores. O primeiro deles é a questão de capacidade estática de etanol. No setor, não existe muita tancagem de etanol, e a maioria das usinas, como vocês sabem, estão produzindo mais etanol. Fica uma safra bastante acelerada, ao passo que chega determinado momento em que temos que vender o etanol porque não temos onde estocar. Esse é um dos fatores.

O segundo fator é bastante conhecido de todo mundo. Algumas usinas têm necessidade de caixa no curto prazo e precisam vender o etanol para fazer caixa para pagar fornecedor e fundos de pagamento. Precisam vender o etanol a qualquer preço. Esse é o fator dois.

E o fator três, aqui, além do capital de giro, que todo mundo olha, tem uma questão dos bancos, que tem como garantia o estoque de etanol e forçam para a usina vender esse etanol, para liquidar os recebíveis e a garantia de recebíveis que os bancos têm.

Mesmo assim, mesmo com essa pressão de preço que hoje de junho para julho de 2018, o preço do etanol hoje ainda é bastante superior ao mesmo período da safra anterior. Vocês percebem no gráfico que em julho de 2017 o preço do etanol médio estava em R\$1.371 por m³, e chegamos agora a R\$1.172 por m³.

Esperamos que esse preço fique nesse patamar nos próximos meses, não esperamos um grande aumento de preço nos dois ou três meses à frente. E deve começar a melhorar o preço assim que acabar a safra, em meados de outubro, porque deve haver um movimento muito similar ao que aconteceu na safra anterior.

O mais importante disso é que, quando olhamos a paridade, em junho de 2017, quando estava no *low* do preço para o produtor de etanol, a paridade estava em 67%, e hoje, no *low* do preço, estamos com uma paridade abaixo de 60%. Isso deve estimular o consumo de etanol ainda mais, enxuga a oferta nos tanques de etanol, e o preço tende a recuperar logo que acabar a safra.

A safra deve acabar em meados de outubro, como mencionei anteriormente, no início do nosso *call*, dado o clima bastante seco que estamos observando na região, e pode ser que tenhamos uma queda de safra ainda maior do que o setor, maior do que está nos números iniciais previstos. A São Martinho entende que a safra não deve ser muito superior a 550 milhões de toneladas de cana-de-açúcar.

Então, por mais que olhemos hoje e vejamos uma produção de etanol, de açúcar e volume de cana à frente do que foi há um ano, a grande questão é que a safra tem dia e hora para acabar, vai acabar em outubro, não tem muito mais cana para moer, e aí teremos uma recuperação de preços bastante relevante depois do término da safra.

Esses são os comentários iniciais. Eu vou abrir para perguntas e respostas agora. Obrigado pela atenção.

Thomas Budoya, Itaú BBA:

Obrigado por pegarem a pergunta. A minha pergunta é exatamente em relação aos estoques de etanol. Felipe, você comentou sobre essa porcentagem de 60% a 65% para serem vendidos no 2S, que usualmente vocês fazem isso. Eu gostaria de entender se essa é a capacidade máxima, para tentar estimar o que daria para carregar para esse 2S.

E a minha segunda pergunta é em relação à tancagem do setor, se vocês têm alguma estimativa de qual é a capacidade de tancagem do setor, e quanto tempo pode levar para esse preço subir na entressafra, dado o volume de estoque alto de agora durante a safra. Obrigado.

Felipe Vicchiato:

Thomas, obrigado pela pergunta. A capacidade de tancagem da São Martinho hoje é próxima a 70% da produção total de etanol. Esse é o máximo que conseguimos carregar. Ou seja, em meados de outubro, última semana de setembro, a São Martinho precisaria começar a vender etanol, porque aí se esgota a capacidade estática de tancagem do produto. É um pouco do que estamos falando aqui, de vender 60% a 65% da produção no 2S.

No setor, o número não é tão simples, porque depende de qual é o *mix* de cada usina, mas eu diria que é bem menor que o da São Martinho. Eu chutaria alguma coisa próxima a 14 bilhões de litros, no máximo, de tancagem estática.

Thomas Budoya:

Obrigado. Está claro.

Lucas Ferreira, JPMorgan:

Felipe, minha pergunta também é sobre o cenário que vocês estão prevendo de etanol no 2S. Olhando os números de estoque que temos hoje à mão, tentando fazer os ajustes pela demanda, que eu imagino que deva voltar a subir, pela paridade ou por uma entressafra um pouco mais longo, e como também é um ano em que a produção de etanol subiu demais, se você não vê um risco de o estoque, em algum momento, parecer excessivo e essa paridade continuar baixa de qualquer forma.

E outra coisa que eu gostaria de perguntar é como vocês avaliam risco. Esse é um ano um pouco diferente, porque tem eleição, é o primeiro ano com eleição em que se tem a fórmula da Petrobras para gasolina ainda funcionando; ou seja, poderia, em algum cenário, haver uma apreciação um pouco mais forte da moeda, e isso fazer com que haja uma pressão adicional no preço de etanol. Se vocês avaliam esse risco ao carregar esse estoque que vocês pretendem carregar para frente.

E outra coisa é sobre endividamento. Olhando para frente, imagino que isso vá cair rápido. Se vocês já estão avaliando que vocês conseguem pagar um dividendo um pouco maior, quando é o momento de se fazer essa avaliação, e eventualmente, até se voltaria a haver uma política de dividendos um pouco mais formal. Obrigado.

Felipe Vicchiato:

Lucas, boa tarde. Obrigado pelas perguntas. Começando pelo etanol, como eu falei, a paridade pode ficar baixa no nível onde ela está, próxima a 58%, 60% pelos próximos meses – agosto, setembro e na primeira quinzena de outubro –, mas depois eu entendo que o preço deva reagir. Talvez não suba na mesma proporção e magnitude como na safra passada, mas o preço médio em relação ao que foi o ano anterior deve ser maior. Não sei se será 15% maior, acho difícil, mas deve ser maior.

No caso da São Martinho, para vocês terem uma ideia, no 1T, quando olhamos nosso etanol, o etanol vendido em Goiás, o etanol hidratado em São Paulo e o etanol anidro, na média vendemos etanol no 1T, que é um trimestre historicamente fraco de preço médio, a R\$1.727 por m³. Esperamos que no ano consigamos fazer uma média entre R\$1.800, R\$1.850 por m³, o que não é um número muito agressivo olhando em quanto está o etanol hoje, vendido no *low* da paridade, e muito menos um preço médio que vendemos de R\$1.727. Então, estamos falando aqui de um preço acima, na média, em 6% a 7% a mais do que fizemos no 1T.

Em resumo, o preço tende a melhorar. Não sei se subirá na mesma magnitude que subiu há um ano, porque realmente todo mundo está produzindo mais etanol, mas para a São Martinho, dada a característica do etanol que produzimos, que é mais etanol anidro, o etanol em Goiás com benefício fiscal etc., nosso preço médio fica maior que a safra anterior.

Sobre a última pergunta, em relação a endividamento, devemos gerar um caixa relevante nessa safra, mesmo o caixa no açúcar. Como vocês veem, nosso preço médio de açúcar deve ficar acima de R\$1.100 por toneladas para a safra, e o nosso custo está próximo a R\$850, o número que publicamos agora no release. Então, tanto no etanol como no açúcar, devemos ter uma geração de caixa importante.

Hoje, não temos no pipeline nenhum grande investimento para aumentar a moagem de forma orgânica, e muito menos alguma coisa muito grande de M&A. Então, a destinação é que façamos via dividendos ou via recompra de ações.

Lembrando que esse número entre 1x e 1,5x dívida líquida/EBITDA é um número que entendemos que seja confortável. Menos que isso, entendemos que não faz sentido.

Sua segunda pergunta, eu não lembro agora. Se você puder repetir.

Lucas Ferreira:

Era nessa linha também. Eu sei que vocês já discutiram isso no passado e acabou não indo para frente, mas se vocês considerariam fazer uma política de dividendos.

Felipe Vicchiato:

Discutimos no passado recente, e temos uma discussão que ainda está acontecendo via Conselho. Se no final da safra não tiver nenhuma transação muito grande e não tiver uso para o caixa, deveremos colocar uma política de dividendo um pouco mais agressiva.

Mas, por ora, do ano passado, estamos pagando de dividendos R\$180 milhões – o pagamento é amanhã, inclusive –, e recomparamos mais um volume importante de ações, quase R\$200 milhões. Então, o pagamento total para o acionista foi algo próximo a R\$350 milhões, R\$360 milhões na safra anterior.

A ideia é que, seja pela recompra de ações, seja por dividendos, continuemos em patamares dessa magnitude para remunerar os acionistas.

Lucas Ferreira:

Obrigado, Felipe.

Thiago Duarte, BTG Pactual:

Boa tarde. Eu gostaria de fazer duas perguntas, Felipe. Primeiro, com relação à história dos precatórios, estamos andando um pouco no escuro. Eu entendo os comentários que vocês fazem no ITR e no release, e eu entendo que vocês ficam um pouco de mãos atadas, porque vocês dependem de uma agenda de publicação no Diário Oficial etc., e da própria Copersucar, do reconhecimento em relação a isso. Mas se você puder nos passar uma atualização, eu entendo que daquela primeira tranche que já teve os precatórios emitidos vocês devem receber a primeira parcela ainda este ano. Minha pergunta é se vocês já receberam, mas imagino que ainda não.

E da segunda tranche, de cerca de R\$10 bilhões, se já há alguma atualização em relação à emissão desses precatórios, que imaginamos que começariam a ser pagos

a partir do ano que vem. Então, se você puder dar uma atualização, ainda que fique menos formal do que aparecer no balanço, ou de forma mais explícita no ITR, acho que ajuda.

E a segunda pergunta, ainda nessa discussão do estoque de etanol e da perspectiva de preço para o restante da safra, na safra passada vocês fizeram, até para nos ajudar a balizar o quanto vocês estão mirando de preço médio. Vocês estão tomando uma posição bastante agressiva; eu não me lembro de ver a São Martinho se posicionar de forma tão intensa para vender tanto etanol no fim da safra. Ano passado vocês fizeram um preço médio de etanol, se não me engano, da ordem de R\$1.730 por m³ no ponderado, anidro hidratado de etanol.

Quando você fala em aumento de preço, você imagina um preço mais alto para este ano? Você mencionou, ainda que em uma questão de hipótese, 10%. Estaríamos falando em alguma coisa na casa de R\$1.850, R\$1.900. Se você estivesse no nosso lugar, esse é um número que você trabalharia? Que patamar vocês estão mirando de preço? Imaginando que vocês devem modelar, pensar em oferta e demanda de etanol, queria imaginar aonde o preço vai parar nos próximos três a nove meses. E seria interessante também saber o que vocês estão mirando, até do ponto de vista de orçamento. Obrigado.

Felipe Vicchiato:

Thiago, boa tarde. Obrigado pelas perguntas. Eu vou começar pela última, mais fácil. Estamos mirando um preço próximo a R\$1.850 por m³ no etanol anidro hidratado São Paulo-Goiás. O que realizamos agora, no 1T, R\$1.727, na média do ano esperamos realizar para todo o etanol alguma próxima a R\$1.850, R\$1.830 por m³. Isso é onde estamos mirando.

Em relação aos precatórios, o primeiro precatório já foi emitido. Lembrando que temos 13% de volume, o que dá alguma coisa próxima a R\$700 milhões. Esse precatório é pago 15% neste ano, 2018, e mais cinco parcelas iguais a partir de 2019.

O dinheiro foi depositado em juízo, mas ainda não foi levantado pela Copersucar. Tem uma questão jurídica para levantar o dinheiro que está em juízo, para virar caixa para a Copersucar e depois ela repassa para as cooperadas. Ainda está nesse processo, e esperamos que isso aconteça até o final de setembro. Ocorrendo até o final de setembro, nós teríamos o registro contábil dessa parcela no 2T.

Em relação ao precatório, ainda não temos a publicação da emissão desse precatório. Ele ainda está com agravo da União, tem uma questão jurídica no meio, e não temos nenhum cheiro sobre quando será efetivamente publicado que esse precatório foi de fato emitido.

Assim que tivermos a publicação desse precatório, ele ficará público e, uma vez publicado, ele entra no orçamento da União, e aí será pago 15% em 2019 e mais cinco parcelas a partir de 2020. Mas ainda não foi publicado no Diário Oficial; não sei exatamente onde deve ser publicado, mas ainda não foi.

Assim que for publicado, a Copersucar nos informa. A Copersucar nos informando, daremos publicidade ao mercado e colocaremos em nossas DFs.

Nossa maior dificuldade nesse assunto é que o precatório não é nosso, é um precatório da Copersucar e ela nos passa as informações.

Se fosse uma ação da São Martinho, a nossa comunicação e o diálogo ficariam muito mais fáceis. Mas, como tem um terceiro no meio, que é a Copersucar, infelizmente temos algumas limitações sobre o que sabemos e conseguimos falar. Mas, até o momento, está tudo certo.

O dinheiro do primeiro precatório deve ser levantado este ano, há grandes de recebermos o segundo precatório em 2019. O processo em si já está transitado em julgado. Existem obviamente os trâmites de agravo, de restrição e de questionar contas, o que é natural em um processo desse tamanho. Mas, a São Martinho está bastante tranquila de que, olhando de hoje para os próximos seis ou sete anos, o dinheiro será totalmente recebido por nós.

Thiago Duarte:

Super claro. Obrigado.

Márcio Montes, Banco do Brasil:

Boa tarde, e obrigado pela oportunidade. Vicchiato, eu gostaria de saber um pouco a respeito do ATR, que está em 131,9, veio abaixo dos 134,7 da Unica. A perspectiva é de vir um pouco abaixo em relação à Unica, ou é de recuperar ao longo do próximo trimestre, que deve encerrar a safra em outubro?

E depois, em relação ao CAPEX de inovação, qual é a sua expectativa? Obrigado.

Felipe Vicchiato:

Boa tarde. Na verdade, eu estou olhando o ATR da Unica, e temos que lembrar um detalhe: que existe o ATR de produto e o ATR da cana. Eu não sei se estamos comparando na mesma base. Esse é um ponto. Eu teria que olhar a base da Unica que você está falando e olhar a minha base para lhe dar uma resposta mais assertiva.

Mas, vale lembrar que o ATR da Unica é um ATR que olha diversas usinas, em diversas regiões, em ambientes diferentes. Nós temos uma usina em Goiás que é bastante representativa no todo, e isso pode estar tirando um pouco de ATR aqui.

Mas o fato é que a São Martinho está crescendo em 5% o ATR ano contra ano. E, como falei anteriormente, o ATR que colocamos no *guidance*, hoje, baseado hoje 40% de produção da moagem que já fizemos, estamos com um ATR um pouco melhor do que o ATR do *guidance*, em torno de 2 kg a mais do que colocamos no *guidance*, uma vez que o clima está bastante seco.

Então, o ponto é que estamos um pouco melhores, mas sobre a Unica, realmente não tenho informação para falar de bate-pronto, porque eu preciso comparar região por região para ver se as nossas usinas estão melhores ou piores que a das Unica.

Se você puder repetir a outra pergunta, por favor.

Márcio Montes:

Qual é a expectativa para o CAPEX de renovação referente a tudo que está acontecendo no trimestre?

Felipe Vicchiato:

O CAPEX de renovação será na mesma proporção, isso não mudou em nenhum centavo. É algo próximo a R\$900 milhões, que envolve o plantio de cana, trato cultural e a manutenção de entressafra.

Márcio Montes:

OK. Obrigado.

Gustavo Allevato, Banco Santander:

Boa tarde. Eu tenho duas perguntas. Ainda relacionado ao estoque de etanol, tem alguma medida que vocês estão adotando para eventualmente mitigar algum risco de preço como potencial hedge para a venda de etanol?

E, a segunda pergunta é relacionada ao CAPEX. Nessa parte modernização e expansão, que foi de R\$27 milhões neste trimestre, o que podemos esperar para o ano como um todo? Obrigado.

Felipe Vicchiato:

Gustavo, obrigado pelas perguntas. Para o ano como um todo deve ser algo próximo a R\$100 milhões, que englobará a questão do COA e da muda com meiose.

Em relação ao que estamos fazendo de hedge para o etanol, infelizmente o mercado de hedge para o etanol na B&MF não tem muita liquidez. Então, diferente do açúcar, em que conseguimos fazer o hedge, no etanol não temos liquidez, então não estamos fazendo hedge para ele.

Estamos estudando para poder fazer um hedge com petróleo, mas ainda é muito pouco aderente em relação à variação do petróleo vis-à-vis a variação do preço do etanol para o produtor. Temos uma equipe estudando para ver se conseguimos fazer alguma coisa, mas hoje não temos nada.

Gustavo Allevato:

Está claro. Obrigado.

Lucas Ferreira, JPMorgan:

Felipe, obrigado pelo *follow-up*. Eu gostaria que você comentasse rapidamente sobre qual é sua perspectiva para os custos da próxima safra. Em especial, essa questão do frete mínimo, se vocês já quantificaram o quanto isso pode impactar vocês, se já tem uma estimativa em milhões de Reais, de quanto isso poderia trazer de despesa adicional à Companhia, e outros custos também, se você puder comentar. Obrigado.

Felipe Vicchiato:

Lucas, quando você fala para a próxima safra, está dizendo 2018/2019?

Lucas Ferreira:

Exato. Talvez tenha algum resquício nesta, mas mais para frente.

Felipe Vicchiato:

Para a safra 2018/2019, a questão do frete mínimo, para nós impacta muito pouco. Primeiro porque todo o transporte de cana que fazemos atualmente, que é o grande volume de utilização de caminhões, é um transporte próprio. Nós já primarizamos a frota há muito anos, então o transporte de cana campo-usina é 100% próprio.

O transporte de caminhão que usamos, que é tirar o açúcar da usina para entregar no porto, é muito pouco também, porque a grande maioria do nosso açúcar é transportada via ferrovia, dado que temos um ramal ferroviário dentro da São Martinho.

É um pequeno trecho que fazemos até Itirapina em que usamos caminhão, mas é muito pouco. Para essa safra, praticamente não terá grande relevância; e para a safra que vem também.

Mas, obviamente, vamos analisar. Se percebermos que existe oportunidade para primarizar o transporte em vez de contratar um frete extremamente caro, poderemos primarizar também o transporte desse trecho pequeno de transporte de usina Santa Cruz até Itirapina, que é onde escoamos o açúcar para a Rumo.

Em relação a custo para essa safra, não temos nenhuma pressão de custo importante. O diesel está até abaixo do que estava no orçamento, dada toda essa questão de congelamento de preço de diesel.

A única coisa ruim dessa safra, para ser bem honesto, é essa moagem que estamos fazendo de apenas 20,5 milhões de toneladas. Era para termos um custo muito menor do que estamos tendo, R\$850 por tonelada de açúcar ou R\$1.350 por m³ de etanol, se estivéssemos produzindo 23 milhões de toneladas de cana-de-açúcar.

Para a próxima safra, assumindo que tenhamos um regime de chuva normal no verão e no começo da safra, e se conseguirmos voltar para um patamar de moagem próximo a 22 milhões, 23 milhões de toneladas, diluímos muito o custo, e aí sim teríamos um grande ganho do ponto de vista de custo de produção para a próxima safra.

Essa safra foi muito impactada pela seca, e isso nos traz uma não realização de uma melhora de custo que estávamos esperando já há muitos anos, dado todo o investimento que vimos fazendo em plantio de cana, em melhora de eficiência de colhedora etc.

É até meio frustrante, quando você olha todo o CAPEX que a São Martinho fez e a melhora nas usinas. Se tivéssemos um ano bom de produtividade, porque a nossa média é quase próxima a 90 por ha, estaríamos falando de um custo ainda menor do que estamos entregando hoje.

Então, para essa safra não dá para entregar um custo menor, é o que está dentro do nosso 1T. Mas para a próxima safra, assumindo um regime de chuvas normal, aí sim teremos uma melhora de custos importante, porque vamos diluir muito o custo fixo.

Lucas Ferreira:

Obrigado.

Leandro Fontanesi, Bradesco BBI:

Boa tarde. Eu tenho uma pergunta sobre a questão da venda direta de etanol para postos de combustíveis. Se vocês pudessem nos passar um *update* sobre como está essa discussão, se isso é algo que interessa à Companhia. E dado que você comentou que utilizam ferrovia principalmente, como funcionaria para vocês, essa questão de venda direta? Se vocês eventualmente poderiam comprar caminhões, alguma coisa nesse sentido. Obrigado.

Felipe Vicchiato:

Na verdade, a discussão ainda está no Congresso, se não me engano, para ver se aprovam ou não essa lei. Para a São Martinho, entendemos que, em um primeiro momento, não faria grande sentido fazer venda direta, dado que para venda direta de etanol é importante ter uma questão de escala.

Hoje, independentemente de passar a lei ou não, podemos montar uma distribuidora e fazer a distribuição de combustíveis do nosso produto. Para isso, já fizemos alguns estudos internos, e para termos lucratividade, temos que ter escala.

Então, vamos avaliar. Se a medida passar, vamos avaliar novamente, mas não vemos isso como um grande upside para a São Martinho.

Leandro Fontanesi:

Mas pelas conversas que vocês têm, a expectativa é que essa é uma medida seja levada adiante, ou vocês não têm nenhuma visão?

Felipe Vicchiato:

Não temos nenhuma visão. Essa é uma discussão que está feita no Congresso, e a Unica já se manifestou que é contra a medida e que quer permanecer com a venda através de distribuidoras de combustível. Essa é a posição da São Martinho.

Leandro Fontanesi:

Legal. Obrigado.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Felipe Vicchiato para as considerações finais.

Felipe Vicchiato:

Obrigado a todos pela participação no *call*. Qualquer dúvida adicional, a equipe está à disposição. Obrigado, e até mais.

Operadora:

A teleconferência da São Martinho está encerrada. Agradecemos a participação de todos. Tenham uma boa tarde.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de Relações com Investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição”.