

Cosan – Ficam os dedos e uma parte dos anéis

A Cosan (CSAN3) anunciou na noite de domingo (21) um aumento de capital de R\$ 10 bilhões, que tem como objetivo melhorar sua estrutura de capital.

A estrutura proposta para o aumento de capital é pouco usual. A companhia realizará duas ofertas distintas, a primeira sendo ancorada pelos novos investidores estratégicos e a segunda para os demais acionistas. A estrutura escolhida irá resultar em uma diluição grande dos atuais acionistas.

O preço da oferta foi definido em R\$ 5,00, bem abaixo do fechamento das ações na última sexta-feira (19). Este é um dos motivos pelos quais as ações da companhia estão negociando hoje em forte queda.

A estrutura do aumento de Capital consiste em uma primeira oferta base de R\$ 7,25 bilhões e uma emissão adicional de R\$ 1,81 bilhões. Os principais acionistas não exercerão seus direitos na oferta adicional, deixando os direitos para os atuais acionistas minoritários.

Considerando apenas a emissão, sem a alocação das ações adicionais, os atuais minoritários vão ter uma diluição relevante de sua participação no Capital da companhia, caindo de 64% para 27,5%. Após as duas ofertas, e caso os minoritários exerçam suas posições, a participação será de 45%.

Os novos acionistas (BTG, Perfin) e o atual grupo de controle terão um *lock-up* de 4 anos e assinaram um acordo de acionistas para deliberar a relação entre eles. Apesar de não resolver a questão de sucessão da Cosan, a atual estrutura proposta dá pistas de qual pode vir a ser o futuro do controle da companhia.

Após a finalização da primeira oferta, a companhia realizará uma segunda oferta que visa captar R\$ 550 milhões de reais e será destinada aos atuais acionistas da companhia. Essa oferta não terá *lock-up* para quem exercer seus direitos.

A companhia foi bastante clara sobre a utilização dos recursos, que serão utilizados apenas para melhorar a estrutura de capital da companhia e não serão utilizados para injetar capital na Raízen — que continua em um processo paralelo e independente para resolver suas questões.

Com a nova estrutura, a dívida líquida da companhia deve atingir R\$ 7,5 bilhões e ter numa economia anual entre R\$ 1,5 bi e R\$ 2 bi em juros, o que deve aumentar de maneira significativa os dividendos líquidos recebidos das suas investidas e resultar em uma nova política de dividendos nos próximos anos. Hoje, quase que a totalidade dos dividendos recebidos são utilizados para o pagamento das pesadas despesas financeiras da companhia.

A estrutura proposta, apesar da pesada diluição do acionista, deixa a companhia em uma situação financeira melhor do que a atual e evita a necessidade de venda de ativos em um momento de mercado bastante desafiador.

O ponto positivo — e talvez o que possa passar despercebido no curtíssimo prazo — é o processo de troca de comando na companhia, que será ancorado por dois players bastante relevantes e com ótima experiência no segmento de infraestrutura.

Bruno Benassi, CNPI
– Analista de Ações

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.