



Análise

Cosan
CSAN3

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme La Vega

Área de Atuação

Setor de Atuação

Petróleo. Gás e
Biocombustíveis



Subsetor

Petróleo. Gás e
Biocombustíveis



Segmento

Exploração. Refino e
Distribuição

A Cosan é uma holding brasileira de capital aberto que administra um portfólio diversificado de empresas atuantes em setores estratégicos da economia, como logística, energia, agronegócio, gás natural, lubrificantes e terras agrícolas. Após a reestruturação societária concluída entre 2025 e 2026, a companhia passou a contar com uma estrutura societária mais simples e uma base acionária mais capitalizada. Como parte desse processo, a Compass realizou sua listagem no Novo Mercado da B3, permanecendo, contudo, sob o controle da Cosan.

No exercício de 2025, a receita operacional líquida consolidada da companhia somou R\$ 40,4 bilhões, considerando apenas os negócios consolidados. A Compass respondeu por 41,1% dessa receita, seguida pela Rumo (34,3%), Moove (23,1%) e Radar (1,6%). A Raízen, por sua vez, não é consolidada nas demonstrações financeiras por ser uma joint venture com a Shell contabilizada pelo método da equivalência patrimonial. Ainda assim, permanece como um dos principais ativos estratégicos do grupo, registrando receitas superiores a R\$ 200 bilhões por ano.

Companhia	receita líquida. 2024 (em bilhões de reais)	EBITDA CVM (em bilhões de reais)
Raízen	251.199	12.743*
Compass	18.383	4.790
Rumo	13.936	7.713
Moove	10.248	1.386
Radar	1.442	1.909

Composição da Receita Líquida e EBITDA Ajustado sob gestão.
Fonte: RI Cosan.

A Rumo é a maior operadora ferroviária independente da América Latina, com aproximadamente 13.500 quilômetros de concessões ferroviárias, conectando as principais regiões produtoras de grãos aos maiores portos exportadores do país. A companhia atua no transporte ferroviário e multimodal, com foco em commodities agrícolas, combustíveis e insumos industriais, desempenhando papel fundamental para a competitividade do agronegócio brasileiro.

Em dezembro de 2025, a Cosan monetizou parte de sua participação na Rumo por meio de instrumentos de *total return swap*, preservando sua exposição econômica ao ativo.

rumo

A empresa é responsável pelas concessões ferroviárias que atendem aos principais corredores de exportação de commodities agrícolas do país, desempenhando um papel fundamental na competitividade do agronegócio brasileiro no mercado global, destacando-se por oferecer soluções logísticas seguras, competitivas e eficientes.

R\$ 14 bi de
Receita Líquida

79,8 bilhões
RTK transportado

Maior operadora ferroviária independente do Brasil

13,5 mil km
Ferrovias

R\$ 5,5 bi investidos
em soluções de
infraestrutura e
logística

10
Terminais de transbordo

+1,2 mil
Locomotivas

33 mil
Vagões

5
Terminais portuários

Atuação em **509** cidades
localizadas em **9** estados

7,993
Funcionários



Destaques da Rumo
Fonte: RI Cosan.

A Compass concentra os investimentos da Cosan no setor de gás natural e biometano. A companhia atua na distribuição de gás canalizado — por meio de distribuidoras como Comgás, Sulgás e Compagas —, na comercialização de gás no mercado livre, por meio da Edge, e na infraestrutura de importação de gás natural liquefeito (GNL), operando o Terminal de Regaseificação de São Paulo (TRSP).

Em maio de 2026, a Compass concluiu sua oferta pública inicial de ações (IPO) e passou a negociar no Novo Mercado da B3, mantendo a Cosan como acionista controladora. O TRSP, em operação desde 2024, fortalece a posição da empresa na cadeia de suprimento de gás natural, enquanto a joint venture com a Orizon amplia sua atuação no mercado de biometano, reforçando sua exposição às tendências de transição energética.



Destaques da Compass.
Fonte: RI Cosan.

A Moove é uma multinacional brasileira especializada na produção e comercialização de lubrificantes, com operações nas Américas e na Europa. A empresa possui posição relevante no mercado brasileiro por meio da marca Mobil e mantém unidades industriais no Brasil, no Reino Unido e nos Estados Unidos.

Além das marcas licenciadas, a companhia desenvolve marcas próprias, com presença crescente principalmente no mercado norte-americano. Após o incêndio ocorrido em sua planta no Rio de Janeiro, a Moove segue avançando no processo de normalização operacional.



Empresa Global de Soluções de Lubrificação Produção, venda e distribuição de lubrificantes de alto desempenho, ajudando a mover o mundo.

R\$ 1,386 milhão EBITDA ajustado	R\$10,2 bi Receita líquida	644 litros de lubrificantes vendidos Centros de Distribuição
6 fábricas produção	Exportação +40 países	2,157 funcionários

Presença em mais de 10 países
na América do Sul, América do Norte e Europa.

Ecovadis - Selo Ouro Selo
Ouro no EcoVadis Sustainability Rating 2023, excelência de gestão em responsabilidade corporativa

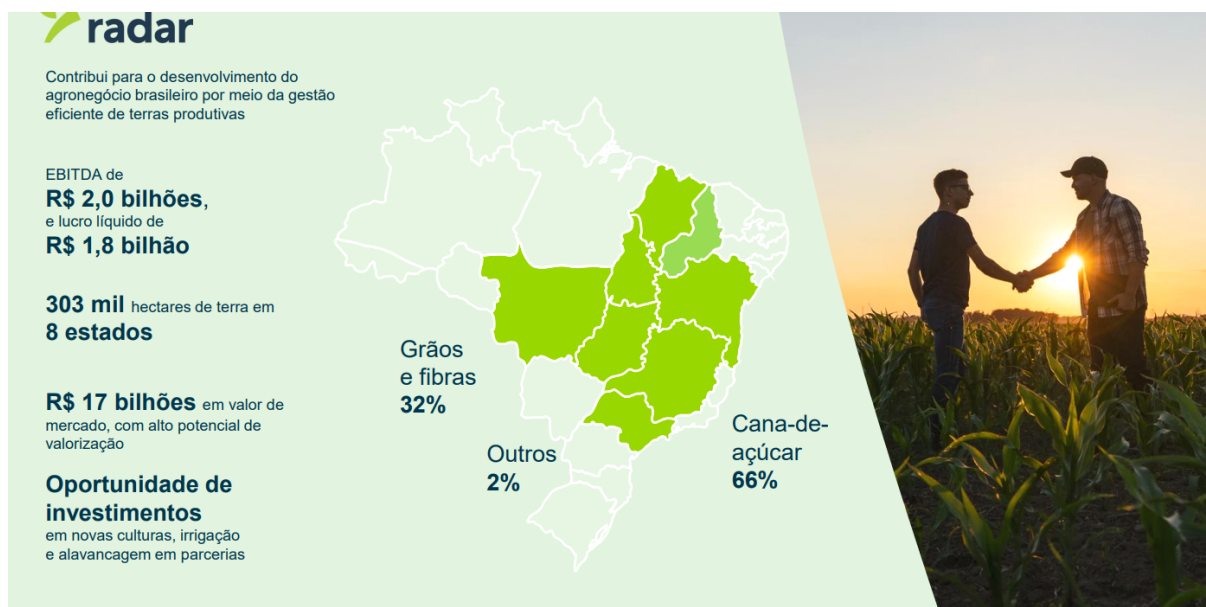
Circularidade nas embalagens
Moove atingiu no Brasil a meta de ter **15% de resina PCR** em embalagens plásticas até 2025



Destaques da Moove.
Fonte: RI Cosan.

A Radar atua no segmento de terras agrícolas por meio de uma joint venture com a Nuveen, administrando aproximadamente 300 mil hectares distribuídos por oito estados brasileiros. Seu modelo de negócios está baseado na aquisição, valorização e arrendamento de propriedades rurais de alta qualidade.

O negócio representa um ativo de longo prazo para a Cosan, combinando geração recorrente de caixa com potencial de valorização patrimonial, além de baixa volatilidade em comparação a outros segmentos do portfólio.



Destaques da Radar.
Fonte: RI Cosan.

A Raízen é uma das maiores empresas privadas do Brasil e reúne operações integradas em toda a cadeia da cana-de-açúcar. Atua na produção de açúcar, etanol — incluindo etanol de segunda geração (E2G) —, bioenergia, biogás e na distribuição de combustíveis no Brasil e na Argentina, por meio da rede de postos Shell e das lojas de conveniência Shell Select.

Embora atravessasse um processo de reestruturação financeira, a companhia permanece como um dos ativos mais relevantes do portfólio da Cosan, ocupando posição estratégica nos mercados de combustíveis renováveis e bioenergia.

raízen

Referência Global em Energia

A Raízen é uma companhia integrada de energia que atua de forma verticalizada em toda a cadeia, desde a produção até a comercialização de etanol, açúcar e bioenergia. É reconhecida como a maior fabricante de etanol a partir da cana-de-açúcar do Brasil e uma das maiores exportadoras de açúcar do mundo. Além disso, a Companhia atua - sob a licença da marca Shell - no segmento de distribuição de combustíveis, lubrificantes e outras especialidades no Brasil, além da operação de refino, distribuição e lubrificantes na Argentina.

R\$ 255,2 bilhões Receita líquida	R\$ 10,8 bilhões Ebitda ajustado
3,1 bilhões Litros de etanol produzidos	34,2 bilhões Litros de combustível vendidos
5 usinas E2G em construção ou em expansão.	1,3 milhão de hectares de terras agrícolas cultivadas
58,8 milhões de litros de produção de E2G	+8.100 Estações da marca Shell

Renovável

E2G
 Etanol de segunda geração

Biocombustível produzido a partir de resíduos da cana-de-açúcar, com tecnologia avançada que permite gerar mais etanol utilizando a mesma área plantada. Além disso, contribui para a redução das emissões de gases de efeito estufa em comparação ao combustível fóssil equivalente.



Fonte: Relatório Integrado Cosan 2025 e Relatório de Sustentabilidade 2025. Para mais informações, visite: <https://www.raizen.com.br>

Destaques da Raízen.
 Fonte: RI Cosan.

Em conjunto, os ativos da Cosan oferecem exposição a segmentos essenciais da economia brasileira e global. A Rumo se beneficia do crescimento estrutural do agronegócio e da necessidade de expansão da infraestrutura logística; a Compass está posicionada em um mercado com elevado potencial de crescimento, impulsionado pela abertura do mercado de gás e pela transição energética; a Moove combina diversificação geográfica com forte posicionamento competitivo no mercado de lubrificantes; a Radar adiciona estabilidade patrimonial por meio da valorização das terras agrícolas; e a Raízen mantém exposição a mercados ligados à bioenergia, combustíveis renováveis e descarbonização.

Essa diversificação entre negócios com dinâmicas distintas reduz a dependência de um único setor e confere maior resiliência ao fluxo de caixa consolidado.

A configuração atual da Cosan, entretanto, é fruto de um amplo processo de reestruturação societária, financeira e operacional conduzido entre o final de 2025 e o início de 2026. O objetivo foi simplificar a organização da holding, fortalecer sua base de capital e reduzir a alavancagem

consolidada, que havia aumentado após um ciclo intenso de investimentos e pela deterioração operacional da Raízen.

No centro desse processo esteve a criação da Vertiz Holding S.A., veículo que passou a reunir a participação da família Ometto com novos investidores estratégicos, entre eles veículos ligados ao BTG Pactual e à Perfin Infra. A operação foi viabilizada por uma oferta pública primária de ações da Cosan, concluída em novembro de 2025, que captou aproximadamente R\$ 10,5 bilhões e fortaleceu a estrutura de capital da companhia. Apesar da entrada de novos investidores, a família Ometto manteve o controle da holding e a maioria no Conselho de Administração.

Paralelamente, a companhia promoveu uma simplificação relevante de seu portfólio. A principal movimentação foi a listagem da Compass no Novo Mercado da B3, concluída em maio de 2026, permitindo que a controlada passasse a acessar diretamente o mercado de capitais, sem deixar de permanecer sob o controle da Cosan. Além disso, a holding concluiu a saída de seu investimento na Vale, monetizou parte da participação na Rumo por meio de operações de *total return swap* — preservando sua exposição econômica ao ativo — e reforçou a liquidez da Compass antes do IPO por meio da entrada de novos investidores estratégicos.

A reorganização também alcançou a estrutura corporativa da holding. Diversas funções passaram a ser executadas diretamente pelas controladas, reduzindo custos e tornando a Cosan uma organização mais enxuta, concentrada na governança, na alocação de capital e na gestão de seu portfólio de participações.

Essas iniciativas representam uma mudança relevante na estratégia da companhia. Em vez de depender exclusivamente da geração de caixa das controladas para reduzir o endividamento, a administração combinou capitalização da holding, monetização de ativos e simplificação societária,

fortalecendo sua posição financeira e criando uma base mais sólida para a execução da estratégia de longo prazo.

Histórico da Empresa

A Cosan foi fundada a partir de uma usina para produção de açúcar na cidade de Piracicaba, tradicional região canavieira em São Paulo. Desde o início, a expansão das atividades neste segmento foi orientada para o crescimento via aquisições.

Após aquisições, a Cosan desenvolveu um modelo de negócios integrado no setor de energia renovável, atuando desde o plantio da cana até a distribuição e a comercialização de açúcar e etanol, destacando-se como a maior produtora e comercializadora de açúcar e etanol do mundo.

Foi feita a aquisição dos ativos da ExxonMobil no Brasil, e a empresa passou a atuar também no segmento de distribuição de combustíveis e lubrificantes, sob as marcas Esso e Mobil.

Ainda nesse período, foi criada a Rumo, a partir da fusão de outras empresas, rapidamente reconhecida como uma das maiores empresas de logística do mundo no transporte e na operação portuária de açúcar.

Foi assinado um acordo com a Shell que, anos depois, daria origem à joint venture Raízen, formalizando a associação dos ativos de açúcar e etanol da Cosan com a distribuição de combustíveis da Shell.

Outra aquisição de peso foi a incorporação de ações da Comgás, reforçando o posicionamento da Cosan como um player focado em energia.

A Raízen anunciou a compra de todos os postos da Shell na Argentina. Em 2021, as aquisições da Biosev, da Gaspetro e da gestora Radar completaram a lista de grandes movimentações do período.

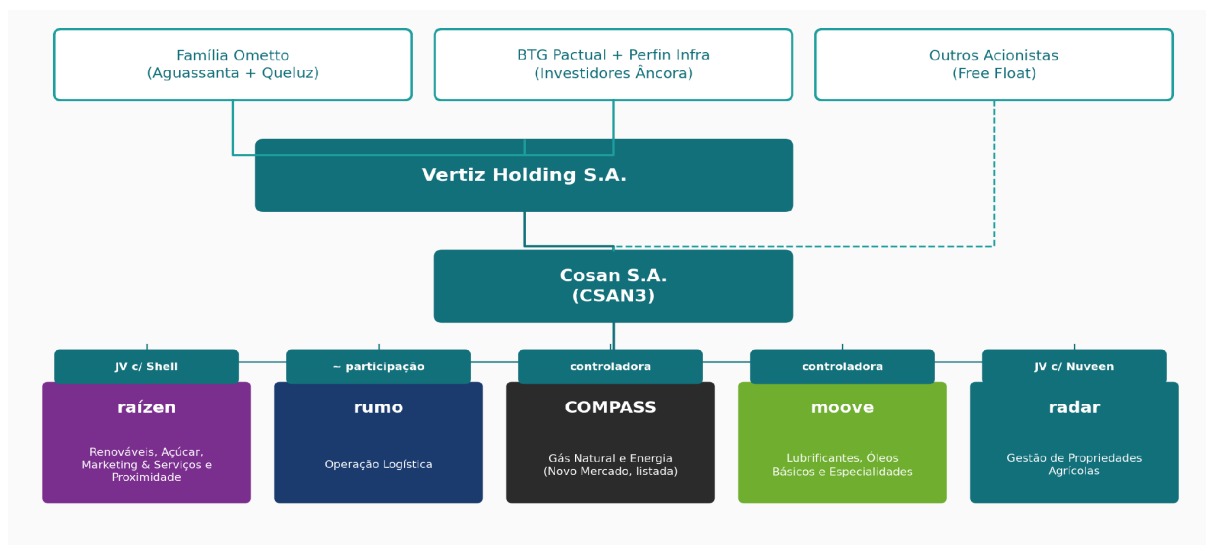
Em 2022, a Cosan comprou quase 5% das ações da Vale, uma das principais mineradoras do mundo, buscando diversificar o portfólio e reforçar seu posicionamento na transição energética de baixo carbono.

Em 2023, a Cosan passou a exercer influência significativa sobre a mineradora, reclassificando o investimento como participação societária e adotando o método de equivalência patrimonial.

Com o objetivo de otimizar sua estrutura de capital, a Cosan vendeu, em janeiro de 2025, cerca de 4,05% de sua participação no capital votante da Vale, e concluiu a saída total da posição em janeiro de 2026, com a alienação da fatia remanescente de 0,10%. Poucos meses depois, em novembro de 2025, a companhia deu um passo ainda maior em sua reorganização: captou aproximadamente R\$10,5 bilhões em oferta pública de ações e formalizou a entrada de BTG Pactual e Perfin Infra como novos investidores âncora, ao lado da família Ometto, por meio da recém-criada Vertiz Holding S.A. Em 2026, a Cosan também viu se concretizar um projeto repesado desde 2021: o IPO da Compass, concluído em maio, que listou a controlada no Novo Mercado da B3.

Governança Corporativa

A Cosan está inserida no segmento de listagem *Novo Mercado*, o mais rigoroso quanto às boas práticas de governança corporativa da B3. Desde novembro de 2025, o grupo de controle da companhia passou a ser compartilhado por meio da *Vertiz Holding S.A.*, que reúne a família do empresário Rubens Ometto Silveira Mello — por meio da Aguassanta Investimentos e da Queluz Holding — e os novos investidores âncora, veículos ligados ao BTG Pactual e à gestora Perfin Infra. Rubens Ometto, também conhecido como o “Rei do Etanol” e um dos maiores bilionários do país, segue à frente do Conselho de Administração.



*Estrutura Acionária pós-reestruturação (Vertiz Holding).
Elaboração: Simpla Club, com base no FRE 2026 e em fatos relevantes da Cosan.*

A família Ometto está ligada a uma das maiores dinastias do etanol, por meio da fundação de uma importante usina ainda na década de 1930. Rubens, contudo, iniciou sua carreira fora da Cosan, atuando no Itaú Unibanco e na TAM Linhas Aéreas, onde chegou à presidência do Conselho de Administração.

Na Cosan, Rubens ingressou na segunda metade da década de 1980 e participou ativamente do crescimento da companhia por meio de aquisições relevantes e endividamento — a ponto de, à época, muitos imaginarem que a empresa caminhava para a falência, dada a agressividade do crescimento proposto. Isso não só não aconteceu, como a Cosan continuou se expandindo e se consolidando como uma *holding* de energia capaz de liderar a transição energética do Brasil.

Apesar da sucessão no cargo de *CEO*, Rubens Ometto segue como Presidente do Conselho de Administração, cabendo a ele — agora em conjunto com os novos investidores âncora, nas matérias consideradas estratégicas — as principais decisões da Cosan.

O cargo de Diretor Presidente pertence a Marcelo Eduardo Martins, *CEO* desde novembro de 2024. Sua carreira inclui sólida experiência em finanças

e estratégia corporativa: graduado em Administração pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), com especialização em Finanças, atuou como líder da área de *Latin American Fixed Income* no Salomon Smith Barney em Nova Iorque e como Diretor Financeiro e de Desenvolvimento de Negócios na Votorantim Cimento. Dentro do grupo Cosan, participou de operações estruturantes, incluindo a criação da Raízen e da Compass.

O Conselho de Administração da Cosan passou a ser composto por, no mínimo, nove membros, sendo cinco indicados pela família Ometto — incluindo um independente — e quatro pelos investidores âncora, também incluindo um independente. Essa composição busca equilibrar a continuidade da gestão histórica da companhia com a governança e a disciplina de capital trazidas pelos novos sócios, mitigando conflitos de interesse nas decisões estratégicas.

Riscos do Negócio

A Cosan está sujeita a uma série de riscos que podem impactar diretamente seus resultados e a percepção do mercado sobre seus ativos. Um dos principais pontos de atenção está relacionado ao cenário macroeconômico e político do Brasil e dos demais países onde atua.

Oscilações nas políticas econômicas, variações cambiais, inflação elevada ou instabilidade institucional podem afetar negativamente a demanda por produtos e serviços de suas controladas, assim como o preço de suas ações.

Outro risco relevante é a alavancagem financeira da companhia e de suas investidas — em especial a Raízen, cujo resultado impacta fortemente o lucro da holding via equivalência patrimonial. Ainda que a reestruturação recente tenha reforçado o caixa e alongado o perfil da dívida, o nível de endividamento remanescente pode comprometer a saúde financeira da Cosan em cenários de juros altos ou de queda no fluxo de caixa operacional das controladas.

A própria Companhia reconhece, em seus fatores de risco, que a execução do plano de desinvestimentos e de reorganização em curso é complexa, sem prazo definido para conclusão, e sujeita a riscos como dificuldade de encontrar compradores, condições adversas de mercado e exigências regulatórias — havendo incerteza sobre se as medidas adotadas serão suficientes para reduzir a alavancagem aos níveis desejados.

É importante lembrar que a Cosan é uma *holding* e depende, portanto, dos resultados operacionais e da geração de caixa de suas subsidiárias e coligadas. Eventuais retenções de lucros ou resultados mais fracos nessas controladas — como observado na Raízen em 2025 — podem comprometer a geração de valor e afetar adversamente os indicadores financeiros da companhia.

Por fim, mudanças na legislação tributária ou em sua interpretação por autoridades administrativas e judiciais podem aumentar significativamente a carga tributária da Cosan. Adicionalmente, a nova estrutura de controle compartilhado, embora tenha fortalecido o caixa da companhia, introduz um fator de governança a ser monitorado: decisões estratégicas relevantes passaram a depender de alinhamento entre a família Ometto e os novos investidores âncora, o que pode, em tese, ampliar a complexidade do processo decisório da holding.

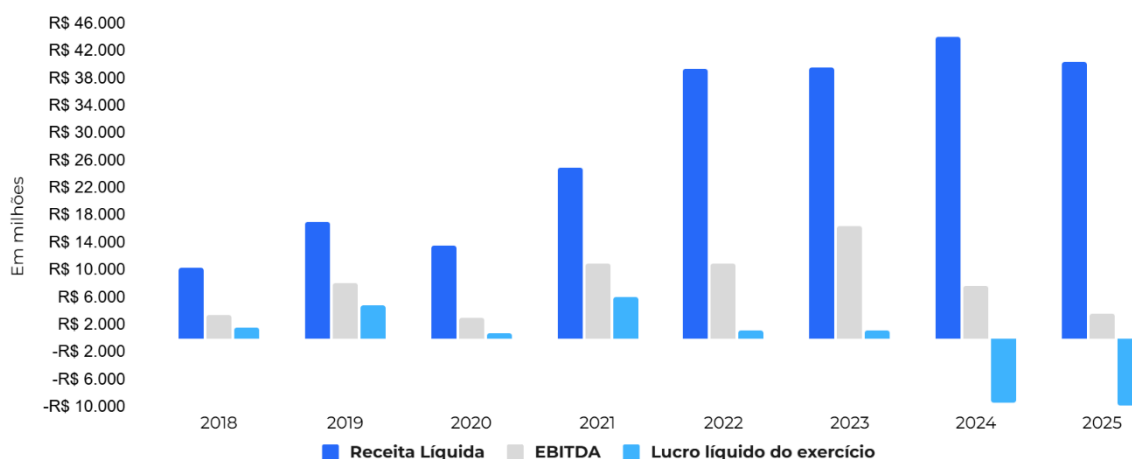
Resultados Anteriores

Nos últimos anos, a Cosan seguiu expandindo e diversificando seu portfólio, consolidando sua presença nos setores de logística, energia, agronegócio e lubrificantes, por meio de aquisições e outros investimentos — até que, a partir de 2024, o próprio ritmo dessa expansão passou a exigir uma resposta estrutural, culminando em uma verdadeira reorganização societária, com vendas de ativos e a descontinuação de diversos

investimentos, como a parceria da Oxxo, rede de mercados de proximidade em parceria com a FEMSA.

Esse encerramento reflete a estratégia de simplificação de portfólio e o plano de desinvestimento da Raízen para reduzir sua alavancagem. A Cosan segue responsável pelas operações da Shell Select, o que permite maior agilidade na execução.

A figura abaixo ilustra a evolução dos resultados operacionais da companhia nos últimos anos. Percebe-se uma trajetória de forte crescimento a partir de 2020, puxada principalmente pelo desempenho da Raízen, seguida por um ponto de inflexão relevante em 2024 e 2025, período no qual a receita e o EBITDA consolidados recuaram, conforme detalhado a seguir.



Resultado operacional.

Fonte: RI Cosan.

Conforme notamos, os resultados da Cosan tiveram forte desempenho após 2020, por vários motivos: (i) compra da Biosev pela Raízen; (ii) alta nos preços de combustíveis; (iii) recuperação econômica; (iv) reavaliação das propriedades agrícolas; e (v) entrada da Vale no portfólio da *holding*.

Entre 2022 e 2023, a Cosan apresentou trajetória de crescimento relevante em receita e margens operacionais, apesar de desafios conjunturais. Em

2022, a receita líquida somou R\$39,3 bilhões, alta de 57% em relação ao ano anterior, puxada principalmente pela reavaliação das propriedades agrícolas da Radar e pelo resultado robusto da Rumo.

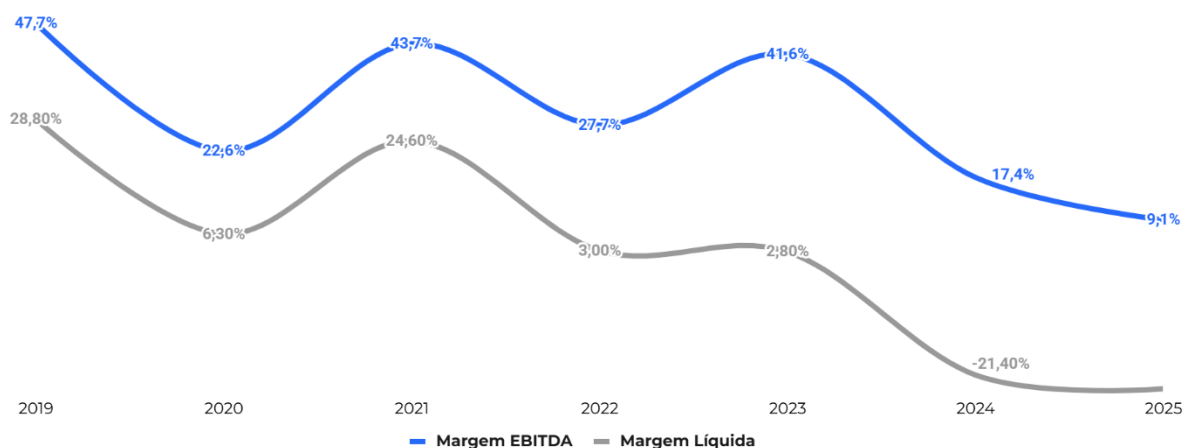
Em 2023, a receita ficou estável em R\$39,5 bilhões no consolidado da holding, e em 2024 avançou para R\$44,0 bilhões, alta de 11% frente a 2023, impulsionada pela expansão de volumes e preços de suas controladas — especialmente Rumo, Compass e Radar. Já em 2025, a receita recuou para R\$40,4 bilhões, queda de 8,0% em relação a 2024.

Vale ressaltar que a Raízen não é levada em consideração no consolidado da Cosan, embora seja a empresa com maior participação na receita líquida total e no EBITDA sob gestão. Por se tratar de uma *joint venture* entre a Cosan e a Shell, ela não pode ser consolidada integralmente pelas regras contábeis, entrando apenas no resultado de equivalência patrimonial.

O EBITDA consolidado também evoluiu de forma significativa até 2023. Em 2022, o valor foi de R\$10,8 bilhões, com forte contribuição da reavaliação das propriedades da Radar. Já em 2023, o EBITDA atingiu R\$16 bilhões. Em 2024, a Companhia passou por um ponto de inflexão: o EBITDA consolidado recuou para R\$7,6 bilhões, seguido de prejuízo líquido de R\$8,2 bilhões, impactado pelo *impairment* do investimento na Vale, pela provisão de tributos diferidos e pelas despesas financeiras elevadas em um cenário de juros altos.

Em 2025, o quadro se agravou: o EBITDA consolidado recuou ainda mais, para R\$3,7 bilhões, e o prejuízo líquido do exercício atingiu R\$10 bilhões, impactado principalmente pela equivalência patrimonial negativa da Raízen, de R\$10,9 bilhões, decorrente da menor moagem de cana, da parada programada da operação argentina e da manutenção de despesas financeiras elevadas no setor corporativo.

Como consequência desse cenário, as margens também foram impactadas, conforme ilustrado na figura abaixo, que apresenta a evolução do EBITDA ajustado sob gestão até 2024.



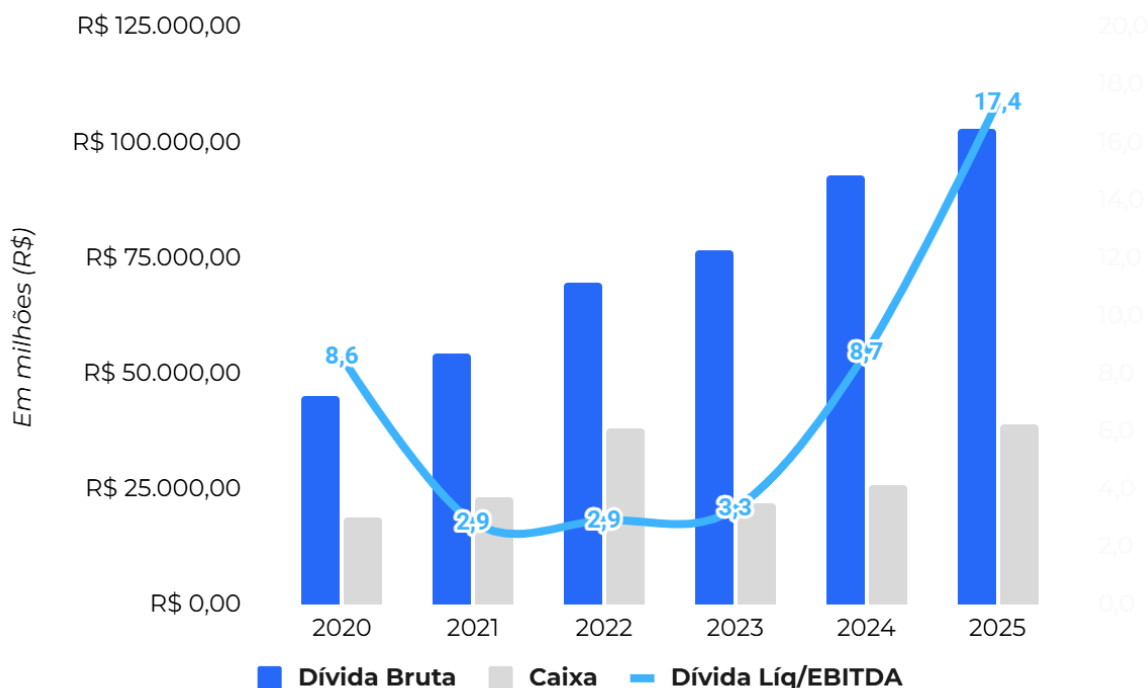
*Evolução das margens.
Fonte: RI Cosan.*

Como parte de seu modelo de negócios intensivo em capital, é esperado que a empresa opere com nível de alavancagem elevado. Entre 2020 e 2025, a alavancagem financeira da Cosan aumentou em função de um ciclo intenso de investimentos e aquisições. Nesse período, a companhia expandiu significativamente seus negócios, com destaque para a ampliação da malha ferroviária da Rumo, a consolidação da Compass no setor de gás natural e a aquisição de ativos estratégicos pela Raízen, como a Biosev.

Além disso, a entrada na Vale, por meio de estruturas financeiras alavancadas, elevou de forma relevante o nível de endividamento no corporativo.

O aumento da dívida ocorreu em paralelo à queda do EBITDA consolidado em 2024 e 2025, sobretudo pela piora nos resultados da Raízen e pela saída da participação na Vale, levando a companhia a um patamar de alavancagem elevado. Foi justamente esse descompasso entre a expansão dos investimentos e a performance recente do portfólio que motivou a

reestruturação societária e financeira detalhada anteriormente, com resultados já visíveis na redução da dívida líquida consolidada.



Endividamento.
Fonte: RI Cosan.

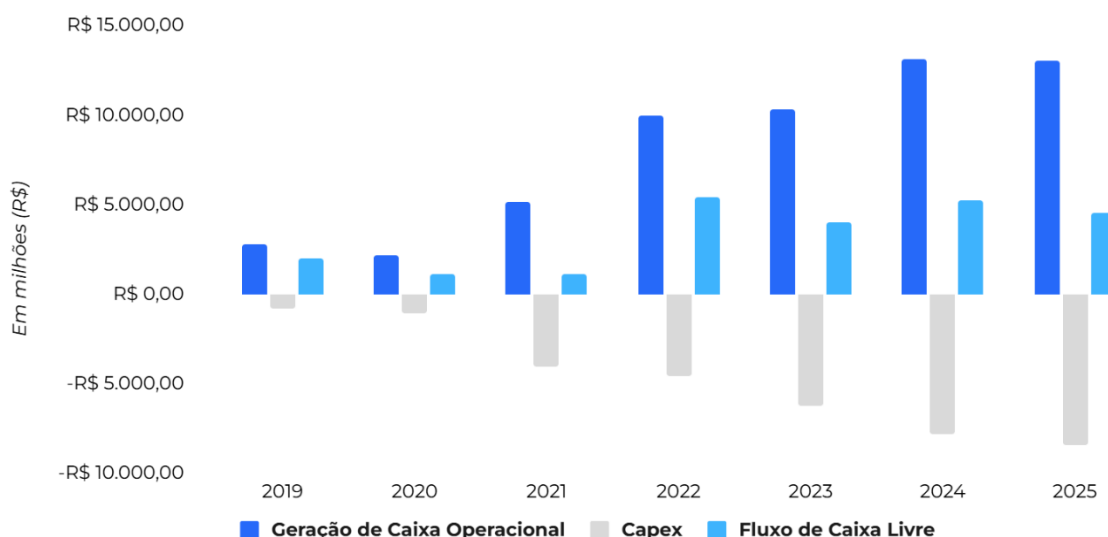
Vale ressaltar que esses dados estão consolidados, ou seja, como se a *holding* controlasse 100% de suas controladas — o que não ocorre na prática, já que essa dívida é compartilhada com os demais sócios, cada um com sua respectiva participação.

Como parte de sua estratégia de redução da alavancagem financeira, a Cosan adotou um plano estruturado que combinou gestão ativa de passivos, capitalização via novos sócios e simplificação de portfólio, voltado à otimização do perfil da dívida e ao fortalecimento da estrutura de capital da holding. Essa iniciativa incluiu a alienação de ativos não estratégicos, com destaque para a saída total da participação na Vale, cujos recursos foram utilizados para o pré-pagamento de debêntures e *bonds*, além de desinvestimentos relevantes por meio da Raízen — com a saída de

operações na Argentina e a venda de ativos no Mato Grosso — e do encerramento da *joint venture* com a FEMSA.

Essas ações visam gerar liquidez, reduzir o custo da dívida e concentrar o portfólio em negócios com maior retorno, reforçando a disciplina financeira da holding em um contexto de juros elevados e foco em sustentabilidade de longo prazo.

Além disso, como podemos observar na figura abaixo, a geração de caixa operacional histórica tende a superar o investimento em capex, sinalizando potencial de geração de caixa livre ao longo do ciclo.



*Geração de caixa livre e operacional.
Fonte: RI Cosan.*

Opinião do Analista

A Cosan construiu um dos portfólios de investimentos mais resilientes do mercado brasileiro. As empresas nas quais a holding investe são, em sua maioria, líderes ou ocupam posições de destaque em seus respectivos setores de atuação.

Além disso, essas companhias estão inseridas em mercados nos quais o Brasil possui vantagens competitivas estruturais e perspectivas favoráveis

de crescimento no longo prazo. O agronegócio, a demanda por gás natural e o consumo de combustíveis, por exemplo, tendem a continuar expandindo, mesmo em segmentos já consolidados.

É verdade que esses mercados exigem elevados investimentos e que nem todas as empresas do portfólio apresentam o mesmo nível de rentabilidade — a Raízen é o caso mais emblemático. Ainda assim, trata-se de ativos estratégicos, protegidos por barreiras de entrada relevantes e beneficiados por tendências estruturais, como a transição energética, a expansão da infraestrutura e a crescente demanda global por alimentos.

Ao somarmos o valor das participações da Cosan em cada uma de suas investidas, observamos historicamente um desconto significativo entre o valor de mercado da holding e a soma das partes (holding discount). Em nossa visão, esse desconto não reflete adequadamente a capacidade demonstrada pela companhia de alocar capital e criar valor ao longo dos ciclos.

A potencial listagem da Compass em bolsa ilustra como a Cosan pode continuar destravando valor dentro de seu portfólio. Ativos que amadurecem sob a estrutura da holding, ao atingirem escala, previsibilidade de resultados e maturidade operacional, tendem a capturar avaliações mais elevadas quando passam a ser precificados de forma independente pelo mercado. Entendemos que movimentos semelhantes poderão ocorrer com outras controladas, à medida que evoluírem operacionalmente e as condições de mercado se mostrarem favoráveis.

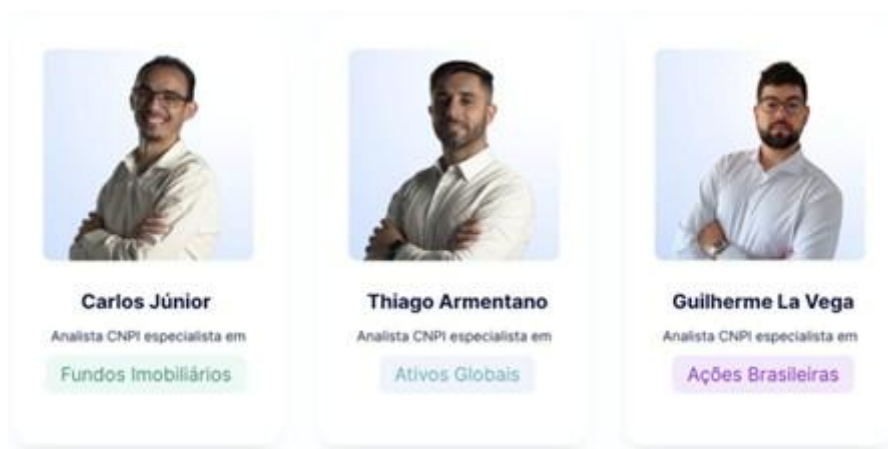
Mesmo que esse processo de destravamento de valor não ocorra no curto prazo, acreditamos que a tese de investimento permanece atrativa pelos fundamentos do portfólio. A Cosan reúne ativos de elevada qualidade, expostos a segmentos essenciais da economia brasileira e com potencial consistente de geração de valor no longo prazo.

O principal fator que limita a percepção do mercado continua sendo a alavancagem, especialmente na Raízen. Essa preocupação tem levado os investidores a aplicar um desconto relevante sobre a holding, mesmo diante do bom desempenho operacional das demais investidas.

Acreditamos, entretanto, que esse cenário tende a mudar à medida que o grupo avança em seu processo de desalavancagem e fortalecimento da estrutura de capital. Com um perfil financeiro mais equilibrado, a percepção de risco deve diminuir, permitindo uma redução gradual do desconto de holding e favorecendo a reprecificação das ações.

Dessa forma, mantemos nossa recomendação de COMPRA para CSAN3. Nossa visão está fundamentada na qualidade e na resiliência do portfólio de ativos da companhia, na capacidade histórica de alocação de capital da gestão e no potencial de destravamento de valor decorrente da simplificação societária, da desalavancagem e da redução do desconto de holding ao longo dos próximos anos.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 27.07.2026

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os *rankings* e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, os analistas envolvidos não estão em situação que possam afetar a imparcialidade do relatório ou que possam configurar conflitos de interesse. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

