Transcrição da Teleconferência
Resultados do 3T26
Motiva S/A (MOTV3)
29 de outubro de 2026

Flávia Godoy

Bom dia! Muito obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos e bem-vindas à videoconferência da Motiva para discussão dos resultados deste trimestre. Esta apresentação está sendo gravada e conta com tradução simultânea realizada por inteligência artificial. Para acessar a tradução, basta clicar no botão "*Interpretation*". Para aqueles que estiverem acompanhando a videoconferência em inglês, também é possível silenciar o áudio original em português selecionando a opção "*Mute Original Audio*".

Antes de prosseguirmos, destacamos que declarações sobre perspectivas de negócios, projeções e metas operacionais da Motiva refletem as expectativas atuais da administração e envolvem riscos e incertezas. Dessa forma, não constituem garantia de desempenho futuro, estando sujeitas a fatores que podem resultar em diferenças materiais entre os resultados esperados e os efetivamente realizados.

Agora passo a palavra a Miguel Setas, CEO da Motiva. Por favor, Miguel, pode prosseguir.

Miguel Setas

Bom dia a todos. Eu queria, primeiro que tudo, dar as boas-vindas à videoconferência do terceiro trimestre de 2026. Eu estou aqui diretamente da sede da Motiva, em São Paulo, juntamente com o meu colega Rodrigo Araujo, CFO da Companhia, e com a minha colega Flávia Godoy, diretora de Relações com Investidores. Nós estamos aqui hoje para vos dar uma visão resumida daquilo que foram os nossos resultados no terceiro trimestre e ficar à vossa disposição para, depois, uma fase de perguntas e respostas no final.

Trimestre bastante consistente, trimestre de execução, marcado pela venda da nossa plataforma de aeroportos. Portanto, concretizamos a venda de uma das nossas três plataformas, como tinha sido anunciado e executado já no final do ano passado. E isso, naturalmente, marca o início de uma nova Motiva: mais simplificada, mais concentrada naquilo que são os seus negócios *core*, negócio de rodovias e negócio de trilhos, uma Motiva mais desalavancada. Vocês viram que nós reduzimos a nossa alavancagem de 3,6x Net Debt/EBITDA para 3,2x, portanto dentro da nossa política financeira de 2,5 a 3,5x Net Debt/EBITDA. Portanto, uma Motiva que está se preparando para uma nova fase da sua vida: de execução dos seus compromissos de investimento e de concentração naquilo que são as suas competências principais, de transporte terrestre. Diria que este é talvez o evento mais significativo deste trimestre e, no resto, um trimestre muito consistente de entrega, de execução dos nossos compromissos de investimento e de uma operação estável, consolidada, geradora de valor para os nossos acionistas e *stakeholders* de forma geral.

Algumas mensagens rápidas antes de passar a palavra para o Rodrigo e depois para o Q&A, só para dar o tom do trimestre. Para além desta execução da venda de aeroportos, vocês viram que fizemos uma distribuição de JCP de R$ 1,5 bilhão, viabilizada pelo encaixe dos R$ 5,2 bilhões da componente de equity da transação de aeroportos. O complemento desse montante foi utilizado como *use of proceeds* para a amortização antecipada de parte da nossa dívida, da 17ª e 18ª debênture da Motiva — o Rodrigo falará sobre isso mais à frente.

EBITDA com crescimento, na sua versão ajustada, de 13,4%, entregando EBITDA no *low double digit/mid-teens*, alinhado com o nosso compromisso estratégico de entregar, até 2035, crescimento *high single digit* de EBITDA ajustado. O mesmo vale para o *ratio* de OpEx Caixa sobre Receita Líquida: terminamos o trimestre com cerca de 34,4%, 1,5 ponto percentual abaixo do homólogo, na trajetória de chegar até 2030 com este *ratio* nivelado em 30%. Estamos, neste momento, preparando o orçamento de 2027, mantendo essa trajetória de aproximação aos 30%.

Outra notícia muito significativa: um dos objetivos do nosso *blueprint* estratégico para 2035 é entregar uma elevada qualidade de crédito. Hoje estamos com as três principais agências de *rating* na notação máxima local no Brasil, AAA — a última agência que ainda não tinha atribuído essa notação fê-lo neste trimestre.

Finalmente, um apontamento sobre pessoas. Esta transformação da Motiva é também uma transformação de pessoas, de talento. Fizemos uma redução da nossa diretoria executiva: tínhamos 11 membros, passamos para 8, agora temos 7 — consonante com uma nova organização, agora com duas plataformas em vez de três. Esse enxugamento vale para a empresa como um todo: hoje estamos abaixo de 15 mil pessoas, ante quase 18 mil há três anos. Uma organização mais compacta, mais eficiente e produzindo resultados alinhados com a nossa visão estratégica. Destaque para o terceiro ano consecutivo entre as Top 20 do *Great Place to Work* no Brasil.

Com isto, termino a minha introdução e passo a palavra ao Rodrigo para entrarmos no detalhe dos *financials* deste trimestre.

Rodrigo Araujo

Obrigado, Miguel. Bom dia a todos, obrigado por participarem do nosso call de resultados do terceiro trimestre de 2026. Primeiro, gostaria de destacar que, após a conclusão da transação da plataforma de aeroportos, começamos a trazer mais cor para os demais negócios da companhia, mostrando nosso foco e a continuidade de execução do portfólio.

Começando pelo resultado de Rodovias no trimestre: vemos um crescimento de demanda de 1,6% em veículos equivalentes, e um crescimento relevante de EBITDA, com o *ramp-up* de ativos como a Minas_SP, que entrou recentemente no portfólio, trazendo um crescimento pro nosso portfólio. Na demanda, vemos efeitos mistos entre veículos pesados — afetados pela performance do agro, seja na Motiva Pantanal (concorrência intramodal), na AutoBan e RodoAnel (escoamento da safra de milho de Goiás), e menores exportações por Paranaguá, no Paraná. No caso dos veículos leves, tivemos um trimestre bastante favorecido pela demanda, especialmente pelos feriados. A diversificação do portfólio, sem concentração em cargas e demandas específicas, nos deixa blindados em termos de demanda.

Tivemos crescimento relevante de receita de pedágio, vindo não só de reajustes em ativos como AutoBan e SPVias, e já com os primeiros degraus tarifários de Motiva Pantanal e Minas_SP — ativos com degraus tarifários relevantes ainda nos próximos anos. Em custos, o principal destaque, além da entrada da Minas_SP, foi a pressão em custo de pavimentação, um dos principais ofensores de margem. Vemos uma margem estável ano contra ano, com tendência de acréscimo ao longo do tempo, conforme os ativos completem seus degraus tarifários.

Na plataforma de Trilhos, crescimento de passageiros transportados, impulsionado por eventos no Rio de Janeiro (VLT), pela integração da estação Santo Amaro (Linhas 5/9) e pelo início da operação da estação Varginha (Linha 9). As demais, estáveis, com ligeiro declínio. Em termos de tarifa, vimos um aumento importante da receita tarifária, com impactos mistos entre ativo financeiro e receita de mitigação — lembrando que, no 3T25, reconhecemos o aditivo da Linha 4, o que distorce a comparação. No orgânico, claramente vemos crescimento. Destaque para as receitas acessórias, com crescimento mídia, redução de vacância e *naming rights*, mostrando como resultado um crescimento *double digit* relevante no trimestre. Em custos, tivemos dissídio no período e maior custo em material rodante, lembrando que o 3T25 foi beneficiado por uma indenização não recorrente nas Linhas 8 e 9.

No olhar consolidado de custos, seguimos a trajetória de redução do *ratio* OpEx Caixa/Receita Líquida, atingindo 34,4% no trimestre. Nossa expectativa é de fechar o ano em torno de 35%, fechando o ano atingindo o nosso objetivo. Estamos em ciclo orçamentário já olhando para 2027, mantendo a trajetória rumo aos 30% em 2030. Como principais destaques, como já falamos, temos dissídio, entrada da Minas_SP, trazendo receita e custo adicionais, e impactos de conservação. Na cota de energia, não é um aumento de custo, mas houve menor excedente para comercialização, que fez com que tivéssemos menor receita de comercialização de excedente. Nosso portfólio de energia renovável já supera 85%, com contratos de autoprodução para previsibilidade de longo prazo, suportando a plataforma de Trilhos e também as novas iniciativas da Motiva Negócios, que se valem do benefício de sermos um dos grandes consumidores de energia e termos uma estratégia bem desenhada.

Passando para o Lucro Líquido, em Resultado Financeiro, vemos redução do nível de juros ano contra ano (CDI médio menor); pré-pagamento da 17ª e 18ª emissão na holding após o fechamento da transação de aeroportos, reduzindo custo de juros futuro e impactando a alíquota efetiva, que segue convergindo para sub-40%. Um dos grandes ofensores é o endividamento no nível da holding, com pouca eficiência fiscal, então a nossa alíquota efetiva seguirá convergindo para uma alíquota efetiva menor ao longo do tempo. Em termos de Lucro Líquido, temos um Lucro líquido consolidado societário de R$ 3,4 bilhões; retirando R$ 2,6 bilhões de ganho de capital e ajuste acumulado de conversão na venda de aeroportos, o lucro ajustado fica em torno de R$ 800 milhões no trimestre.

Sobre a venda da plataforma de aeroportos: *enterprise value* de R$ 12,2 bilhões e *equity value* de R$ 5,2 bilhões, usados em parte para resgate antecipado de dívida e parte para Juros sobre Capital Próprio — redução de alavancagem importante na holding. Esse pagamento de Juros sobre Capital Próprio vai compor o *payout* de final de ano, sem ser distribuição extraordinária, seguindo o mesmo modelo adotado desde 2025.

Em estrutura de capital, além da redução de alavancagem para 3,2x, a dívida na holding caiu de R$ 5,6 bilhões para R$ 2,4 bilhões. Portfólio balanceado entre IPCA e CDI, *duration* bastante confortável de 5,3 anos, custo médio hedgeado abaixo de CDI, e, praticamente, metade dos vencimentos a partir de 2033 — sem grandes torres de amortização nos próximos anos, o que nos permite atuar de forma muito tática no mercado e buscar as melhores oportunidades para a Companhia.

Em CAPEX, investimentos relevantes em RioSP, SPVias, Sorocabana e Pantanal — aceleração de tarifa na RioSP vinda da entrega da Serra das Araras, degrau tarifário associado ao CAPEX na Pantanal, *ramp-up* da Sorocabana. Investimentos também nas Linhas 8 e 9, com a ampliação e otimização do ETCS, rede de energia e outros investimentos. Este ano, esperamos fechar a execução de CAPEX abaixo dos 90% do ano passado, principalmente por licenciamentos e autorizações do poder concedente — atraso que não compromete a execução, apenas difere no tempo. Temos o plano de negócios da Minas_SP, que quando vencemos o leilão temos um plano estimado, mas a partir do momento que começamos a operar a concessão, distribuímos esse CAPEX no tempo trazendo uma otimização. Na obra da extensão da Linha 4, algumas questões de desapropriação geraram atraso, sem impacto relevante no cronograma geral, mas com realização menor do que esperado em 2026.

Esses eram os principais pontos do trimestre. Passamos agora para a sessão de perguntas e respostas. Obrigado.

Flávia Godoy

Obrigada. Agora iniciamos a sessão de perguntas e respostas.

Se quiser fazer perguntas por áudio, clique no ícone ‘Q&A’ e digite seu nome e companhia. Ao ser anunciado, uma solicitação para ativar seu microfone aparecerá na tela, ative e faça a sua pergunta.

A nossa primeira pergunta é do Felipe, do Citibank. Por favor, Felipe, pode prosseguir.

Felipe Nielsen – Citibank

Oi, pessoal. Bom dia, obrigado pelo espaço. Eu queria entender melhor a questão do CAPEX. Ficou claro a dinâmica de licenciamentos, um pouco abaixo dos 90% do ano passado. Queria confirmar se ainda temos aceleração no quarto trimestre, como vocês veem essas obras avançando, e se essas postergações trazem risco para degraus tarifários ou questões contratuais. Um segundo ponto, sobre *payout*: vocês trouxeram o JCP que compõe algo próximo dos 50% — queria entender se, dado o retorno da alavancagem ao *range*, isso é o que podemos esperar para o ano cheio, ou se há mais alguma coisa de estrutura de capital. Obrigado.

Miguel Setas

Obrigado, Felipe. Vou pedir ao Rodrigo que responda às duas perguntas.

Rodrigo Araujo

Bom dia, Felipe. Obrigado pelas perguntas. Sobre CAPEX: sim, temos aquela aceleração natural no quarto trimestre. Com relação aos degraus tarifários, nenhuma preocupação relevante — no caso da Pantanal, já estamos com o licenciamento do ano 2, avançando para o ano 3. Temos um Comitê de CAPEX que acompanha isso de perto. Questões como licenciamento e a desapropriação na extensão da Linha 4 estão tratadas na matriz de risco como risco do poder concedente — não vemos a realização um pouco abaixo em 2026 como risco para a companhia.

Com relação a sua segunda pergunta do *payout*, acho que aqui tem um ponto importante. A gente vê com a alavancagem, como o Miguel comentou, para baixo de 3,5%, então isso trigaria o *payout* de 50%. Só que é bom sempre lembrar que esse *payout* de 50% é em cima do lucro ajustado. E aí um evento que pode acontecer, e é lógico que a gente precisa ver o resultado do quarto trimestre para ver como isso vai se comportar, é que dado que a gente teve alguns não recorrentes importantes no lucro líquido consolidado, como o ganho de capital da plataforma de aeroportos, por exemplo, pode ser que eventualmente os 25% do mínimo legal em cima do lucro societário superem um pouco os 50% do lucro ajustado.

Então isso não é mudança da política, não é nada disso, mas é uma coincidência numérica. Ano em que a gente eventualmente, dado eventos não recorrentes, como a gente teve a comprovação vantajosa da Minas_SP, a gente teve ganho de capital da plataforma de aeroportos, a gente pode ter uma situação em que o mínimo legal fique um pouco maior do que os 50%. Mas isso não é nada diferente do que a gente tem previsto na política e não tem nenhuma mudança com relação à política. Obrigado pelas perguntas.

Felipe Nielsen – Citibank

Perfeito. Obrigado.

Flávia Godoy

A nossa próxima pergunta é do Gabriel, do Bank of America. Por favor, Gabriel, pode prosseguir.

Gabriel Frazão – Bank of America

Bom dia, pessoal. Obrigado pelo espaço. Pergunta sobre alavancagem: ficou perto de 3,2x após a venda dos aeroportos, e deve subir nos próximos trimestres, aproximando-se do limite superior de 3,5x da política financeira. Se as discussões de aditivos em São Paulo avançarem, vocês estariam dispostos a superar temporariamente esse limite? Ou prefeririam avançar em um volume menor de aditivos para preservar a alavancagem? E qual seria o patamar máximo tolerado? Obrigado.

Miguel Setas

Obrigado, Gabriel, excelente pergunta. Rodrigo vai pegá-la.

Rodrigo Araujo

Bom dia, Gabriel, obrigado pela pergunta. Você está correto com a sua interpretação de que a alavancagem vai voltando especialmente a gente tem ativos, concessões mais recentes que a gente conquistou que estão ainda no início do ciclo de CAPEX, então a gente ainda tem ali um *ramp-up* de CAPEX relevante em algumas concessões. É claro que isso vem em vários casos associados a degraus tarifários, a consolidação do próprio EBITDA da nova concessão, então a gente tem ali efeito no CAPEX, mas também tem no EBITDA, mas a alavancagem naturalmente cresce.

Agora sobre o seu ponto com relação a aditivos, acho que é importante destacar que uma coisa que a gente olha com muito cuidado é ainda que a gente, claro, tem que olhar para a alavancagem consolidada, tem que olhar para o 3.2, mas a gente tem graus de riscos diferentes ali quando a gente fatia isso no portfólio como um todo. Então eu tenho desde a alavancagem na holding, que eu vou chamar, entre aspas, de preocupação máxima, porque ela tem ineficiência fiscal, ela pressiona a estrutura de capital da companhia, e por outro lado eu tenho alavancagem de projeto que muitas vezes o começo de um projeto ali ele bate até muito mais do que quatro vezes, cinco vezes. Isso é natural. Eu tenho uma curva

ali de CAPEX que acontece no início do projeto, então essa alavancagem ela se eleva muito no início do projeto e depois ela vai suavizando ao longo do tempo.

Então sobre o teu ponto com relação a aditivos, o que a gente vê hoje é que boa parte das discussões que a gente tem na mesa com relação a aditivos envolvem ativos já mais maduros que já estão subalavancados, são ativos que eu tenho até a oportunidade de realavancar e de muitas vezes fazer o CAPEX sem *equity* adicional, acho que esse é um ponto importante, isso não alavanca de maneira relevante a própria holding. E a dívida no nível do projeto é uma coisa que a gente olha projeto a projeto. Então precisa olhar o risco do CAPEX, como está o comportamento de demanda, o que dá para a gente fazer de otimização de custo. Então assim, sendo super transparente contigo, não vou dar aqui um número de qual é a alavancagem máxima que vocês toleram, mas muito mais a nossa forma de olhar, e claro, quando a gente fatia essa discussão entre alavancagem da holding e alavancagem dos projetos para poder compor o consolidado, a gente sim topa superar os três meios. Então a gente não vai deixar de fazer nada que crie valor para a companhia por querer escrever na pedra que não podemos passar de 3,5. Acho que é importante que a gente tenha essa flexibilidade e separe ali o que de fato interfere no risco de crédito da companhia e o que não interfere porque é uma dívida de projeto, é um projeto subalavancado e que obviamente quando eu trago mais alavancagem sobe o consolidado, mas não traz mais risco de forma relevante para a companhia. Então essa é a nossa forma de olhar para esse ponto. Obrigado pela pergunta.

Gabriel Frazão – Bank of America

Certo, Rodrigo, ficou super claro. Obrigado novamente.

Flávia Godoy

Temos uma nova pergunta do João, da XP. Por favor, João, pode dar sequência.

João Ramiro – XP

Bom dia, Miguel, Rodrigo, Flávia, obrigado por pegarem a minha pergunta. Duas perguntas: a primeira é só para pegar uma atualização, a visão de vocês para crescimento de tráfego para 2027. Acho que o Rodrigo comentou bem que quando a gente olha em termos consolidados tem crescido pelo pela consolidação da Fernão Dias, o *ramp-up* de algumas outras concessões novas, mas em algumas concessões a gente tem visto um cenário um pouco mais desafiador relacionado ao agro, relacionado à economia. Quando a gente olha para 2027, a gente tem aqui uma perspectiva um pouco de desaceleração econômica, né? Então, só para pegar um pouco de perspectiva de crescimento de tráfego aqui para 2027 e 2028. Em relação ao CAPEX, acho que vocês mencionaram bem aqui, ficar abaixo de 90% do *guidance* para esse ano, pegar um pouco para 2027 e para os próximos anos também. Eu acho que tem a materialização de um cenário um pouco mais desafiador global, com Brent e diesel um pouco mais alto nesse último ano, se isso de alguma forma impactou a visão de vocês para os próximos anos ou não.

Miguel Setas

Obrigado, João. Vou pedir à Flávia para responder o primeiro tópico, e o Rodrigo pega o segundo.

Flávia Godoy

João, obrigada pela pergunta. O portfólio da companhia tem boa parte da receita futura mitigada por bandas de mitigação, incluindo novos projetos e toda a plataforma de Trilhos. A AutoBan e a SPVias também têm representatividade relevante na composição da receita da companhia, com proteção da demanda futura, entrando a partir de 2027 no fluxo de caixa marginal, sem risco de demanda.

Olhando aqui para a figura, para esse retrato do terceiro trimestre, vimos a resiliência do portfólio da companhia. Quando a gente fala desse ciclo de investimento, esse compromisso que a companhia tem pela frente, a gente está melhorando a infraestrutura desses ativos. E um exemplo que nós tivemos disso foi na RioSP, com a entrega das obras ali da região metropolitana de São Paulo, nós tivemos um incremento importante na receita, na demanda dessa concessão. É claro que você melhora a infraestrutura, você atrai uma demanda para dessa concessão, mesmo expurgando ali os efeitos

dos pórticos, a concessionária ali tem entregue uma demanda aqui muito expressiva. Então, assim, é um comportamento muito previsível, uma demanda aqui muito mitigada que a gente tem no futuro e ainda com esses benefícios, com esses indutores que a companhia pode ter de entrega aqui das novas obras.

Rodrigo Araujo

Obrigado, Flávia; obrigado, João. Com relação a visão de CAPEX, impacto para os próximos anos, você está correto. Acho que a gente claramente, dado um ambiente mais desafiador, guerra, preço de commodities, juros mais elevados, inflação, a gente de fato está olhando para isso com uma lupa e com mais detalhes, estamos nesse momento fazendo nossa discussão de orçamento para o ano de 2027. E aqui acho que alguns pontos importantes para destacar. Eu acho que primeiro, a gente já vinha falando nos últimos calls, a gente tem tentado avaliar como é que a gente mitiga esses impactos tanto de diesel quanto de *cap*. Então tinha falado mais recentemente, para o portfólio como um todo, a gente está falando ali *cap* alguma coisa de 120 milhões de reais do que já está contratado, então a gente está monitorando isso constantemente. Diesel, pelo menos por enquanto, sem nenhum trigger relevante. O diesel é um risco normalmente que está embutido no contrato, não é um risco direto da companhia.

Com relação ao CAPEX como um todo, vale destacar a forma como a gente está olhando para o orçamento 2027, que é fazer a quebra desse CAPEX em 3 subgrupos, vamos dizer assim. Eu tenho um grupo que eu vou chamar de flexibilidade total. O CAPEX de tecnologia, vou fazer um Digital Twin, algum investimento em alguma coisa que eu não necessariamente sou obrigado a fazer nesse timing. Então eu posso avaliar qual o melhor timing para criação de valor para a companhia e eventualmente num ambiente mais desafiador segurar esse CAPEX e fazer um outro momento. Esse é um grupo que a gente olha com uma forma diferente e que tem mais oportunidades.

A gente tem um segundo grupo que são aqueles investimentos previstos nos planos de negócio mas que eu não tenho um carimbo ali de preciso fazer na data XYZ ou que tem alguma consequência para a companhia se eu fizer no ano 1 ou no ano 2. Então esses aí a gente tem algum nível de flexibilidade. É lógico que eu tenho timing de mobilização de fornecedor, se eu já estou com o fornecedor em campo ou já está contratado eu preciso colocar isso na conta, mas esse nível a gente tem algum tipo de flexibilidade e consegue fazer um pouco de gestão, não 100% de flexibilidade, obviamente, eu preciso cumprir as obrigações contratuais, mas a gente tem alguma flexibilidade.

E o terceiro grupo que é aquele em que ou eu tenho uma penalidade muito relevante associada ou eu tenho algum degrau tarifário, por exemplo, associado, que esse eu tenho zero flexibilidade. Então esse grupo é o grupo que a gente vai fazer *no matter what*. Então tentando olhar para essa questão, fatiando o CAPEX nesses três subgrupos, vamos dizer assim, e o Waldo com o núcleo de CAPEX tem trabalhado fortemente, para a gente cada vez mais ter um nível de precisão maior sobre que tipo de CAPEX cai em cada um desses três grupos, é a forma que a gente está usando para conseguir endereçar o CAPEX 27. Mas, sem dúvidas, você está correto no sentido de o ambiente mais desafiador nos torna mais cautelosos e tentando otimizar a gestão do CAPEX ali dentro do que for possível. Obrigado pela pergunta.

Flávia Godoy

Recebemos mais uma pergunta do Alberto Valério, do UBS. Por favor, Alberto, pode prosseguir.

Alberto Valério – UBS

Bom dia, Flávia, Miguel, Rodrigo. Olhando para frente, muda alguma coisa estrategicamente com a taxa de juros indo para 15%? Eu lembro que a gente comentava talvez de participação no transporte urbano em São Paulo, os aditivos eu acho que é *no-braining* fazer, né? Ou talvez uma consolidação do setor, vocês acham que muda isso para frente? E a minha segunda pergunta seria sobre a reforma tributária. Ontem a gente teve aí um aumento aí de 9,2% para 11,3% no CBS. Eu imagino que vocês estão protegidos, o rebalanceamento das concessões, mas eu queria saber se essa discussão está avançando também, como é que seria o rebalanceamento, se teria algum impacto no *working capital* da empresa, como é que está essa discussão com o governo. Obrigado.

Miguel Setas

Muito boa, Alberto. Vou pegar a primeira, e o Rodrigo pega a segunda, sobre reforma tributária. Já aproveito para convidar a todos para o nosso Capital Markets Day, no dia 12 de novembro, onde daremos uma visão mais detalhada da estratégia da companhia *going forward*.

Uma coisa fica clara: depois da venda dos aeroportos, a companhia tem a oportunidade de se focar nos seus negócios principais, com ênfase em extrair valor dos portfólios de rodovias e trilhos. Essa extração de valor tem várias dimensões: primeiro, os aditivos — já falamos de AutoBan, SPVias, o aditivo da Linha 4 em execução e negociações para o aditivo da Linha 5 —, condições de rentabilidade pré-estabelecidas, sem risco de licitação, baseline da nossa estratégia de crescimento. Segundo, os reequilíbrios contratuais, alguns na esfera administrativa, outros podendo migrar para uma esfera judicializada, com um pacote relevante de captura de valor associados a esses reequilíbrios contratuais. Esses dois blocos são o baseline, o nível zero, da nossa estratégia de crescimento.

Olhando para a frente, sempre com lógica de criação de valor e prudência — o momento de volatilidade requer prudência, garantindo graus de opcionalidade para a companhia estar preparada para decisões de alocação de capital relevantes. Em cima desse baseline, vêm oportunidades no mercado primário, mais esparsas agora, já que as grandes oportunidades identificadas há 18-24 meses estão esgotadas, mas ainda há alguns momentos relevantes, e no mercado secundário, no qual vemos oportunidades de consolidação. Um momento de estresse, com juros mais altos e maior volatilidade, é justamente quando a companhia, com balanço robusto, pode estar mais habilitada a capturar essas oportunidades.

A graduação de prioridades é: aditivos e reequilíbrios como essência estratégica atual; depois, de forma oportunística e seletiva, mercado primário e secundário. A companhia mantém o compromisso de ser líder de infraestrutura de mobilidade no Brasil, com foco em transporte terrestre e visão de longo prazo — oscilações mais imediatas não alteram a estratégia, mas nos colocam em maior prudência neste momento.

Rodrigo Araujo

Alberto, sobre reforma tributária, vou quebrar em quatro ângulos. Primeiro, potenciais impactos na economia — a alíquota de CBS maior do que esperado pode aumentar a carga tributária e afetar o crescimento econômico; com mais de 80% do nosso portfólio blindado por bandas de mitigação e fluxo de caixa marginal, esse impacto nos preocupa menos, embora pontualmente algumas concessões possam ter situações específicas.

Segundo, a preparação dos fornecedores — isso nos preocupa bastante; a cadeia de suprimentos ainda está com baixo nível de preparação, a dois meses de uma virada de chave relevante. Estamos fazendo *survey* e apoiando a cadeia, mas ainda vemos poucos fornecedores prontos.

Terceiro, os reequilíbrios — temos dois casos avançando bem, na esfera federal e na esfera estadual em São Paulo, com um modelo de cautelar que cobre os dois primeiros anos (2027 e 2028), trazendo segurança; a flexibilidade da alíquota é parte prevista desse modelo. Quarto, o impacto no *working capital* — a cautelar mitiga parte desse risco, e também avaliamos o uso do mecanismo de *split payment* previsto na reforma, que protege a tomada de crédito da companhia independentemente do grau de preparação da cadeia de fornecedores.

Essas são as quatro vertentes que mais nos preocupam, com ações de mitigação em andamento. Obrigado pela pergunta.

Alberto Valério – UBS

Muito obrigado. Só uma coisa: a cautelar permite que vocês reequilibrem pela tarifa ou permite que não paguem o CBS?

Rodrigo Araujo

Isso ainda está em discussão, com minutas sendo trocadas, então vou aguardar a conclusão do processo para retornar. Hoje caminha mais para o lado da tarifa, mas ainda precisamos de mais tempo para cristalizar isso.

Alberto Valério – UBS

Perfeito, obrigado, pessoal.

Flávia Godoy

Próxima pergunta vem do Lucas, do Santander. Por favor, Lucas, pode prosseguir.

Lucas Barbosa – Santander

Bom dia, Miguel, Rodrigo, Flávia, obrigado por pegarem minha pergunta. Um follow-up sobre diesel, dado o possível aumento de preço no ano que vem. O Rodrigo mencionou que diesel não é risco direto — queria entender quanto o diesel representa do total de CAPEX ou dos contratos com o empecista, se há cláusula de repasse automático acima de certo patamar, e se há possibilidade de pedido de reequilíbrio por força maior. Obrigado.

Rodrigo Araujo

Obrigado, Lucas. O percentual é próximo de 15%, mas não é consumo direto — está associado ao uso de máquinas em campo, alocado no custo do próprio fornecedor; por isso, na maioria dos casos, não há repasse direto automático. Mas a situação atual pode, sim, ensejar uma discussão de força maior — e, havendo essa discussão, podemos buscar reequilíbrio associado, como fizemos em 2022, na guerra da Rússia e Ucrânia.

Lucas Barbosa – Santander

Perfeito, super claro. Muito obrigado, bom dia.

Flávia Godoy

Recebemos mais uma nova pergunta. Por favor, João, do Morgan Stanley, pode seguir.

João Franco – Morgan Stanley

Bom dia, Miguel, Rodrigo, Flávia, obrigado pelo espaço e parabéns pelos resultados. Uma pergunta: update no processo de reciclagem de portfólio da plataforma de mobilidade, e se um cenário macro mais desafiador muda algo nesse plano no que tange à plataforma de mobilidade. Obrigado.

Rodrigo Araujo

Bom, João, com relação ao processo em si: não temos hoje um processo formal na rua. Estamos focados em primeiro fazer a execução da cristalização de valor que existe na plataforma, via aditivos e reequilíbrios. Por outro lado, temos tido, ao longo do ano, conversas com potenciais parceiros estratégicos, trazendo a visão de um ativo único no mundo — não é comum ter mobilidade urbana concentrada na mão de players privados em um cluster regional único. Isso traz atratividade para players estratégicos internacionais. Mantemos essas conversas sem pressa, buscando muito mais criação de valor do que desalavancagem.

Sobre o ambiente macro: a sustentação de um custo de capital mais alto por um prazo mais longo pode impactar o valor dos ativos, mas, como não há pressão, não vamos deixar valor relevante na mesa se não tivermos uma situação em que a gente veja criação de valor adequada para a companhia. Ao conversar com um player estratégico, a criação de valor muitas vezes vem não só do D0 da transação, mas da soma de esforços ao longo do tempo. Esse balanço entre um macro mais desafiador e a potencial vinda de um parceiro estratégico é algo que avaliamos continuamente, sem que isso reduza nosso foco em cristalizar o valor já existente na plataforma. Obrigado pela pergunta.

Flávia Godoy

Miguel, Rodrigo, não recebemos novas perguntas; podemos encaminhar para as considerações finais.

Miguel Setas

Muito bom, obrigado, Flávia. Obrigado a todos pela participação nesta videoconferência. Termino com três palavras que resumem a nossa estratégia neste momento.

A primeira é simplificação: a venda de aeroportos inaugura uma nova fase da companhia, mais simples, concisa, enxuta e compacta — refletindo-se na nossa agenda estratégica, na estrutura organizacional e na cultura.

A segunda é foco: a simplificação permite um foco cada vez maior na execução e na entrega consistente da nossa estratégia.

A terceira, subjacente a tudo que fazemos, é geração de valor: a companhia está, em todos os momentos, focada em gerar valor — inclusive na decisão simbólica de realizar esta própria videoconferência no escritório da empresa, em vez de um local externo, como parte da redução de custos.

Estamos muito animados com o resultado da execução da nossa estratégia. Daqui a 13 dias, no dia 12 de novembro, estaremos no nosso Capital Markets Day, para dar uma visão mais detalhada do balanço entregue até aqui e da visão estratégica olhando para a frente. Um abraço a todos, fiquem bem, e nos encontramos em breve. Até mais.

Flávia Godoy

A videoconferência de resultados da Motiva foi encerrada. Em caso de dúvidas adicionais, entre em contato com a equipe de Relações com Investidores pelo e-mail invest@motiva.com.br. Agradecemos a participação de todos. Tenham um bom dia.