

COSAN (CSAN3) – OFERTA DE AÇÕES

Relatório | 24.10.2025

RESUMO.....	2
VISÃO GERAL DA OPERAÇÃO.....	2
ESTRUTURA DAS OFERTAS	2
QUEM PODE PARTICIPAR	3
CRONOGRAMA RESUMIDO	3
LOCK-UP	4
NOSSO POSICIONAMENTO	4
GLOSSÁRIO	5
.....	7
Ficou com alguma dúvida? Fale com a gente!.....	7
Disclosure:	8

RESUMO

COSAN (CSAN3)	
SETOR	HOLDINGS
ATIVO(OS) RECOMENDADO(OS)	CSAN3
PREÇO EM 24/10/2025	R\$ 6,16
PREÇO TETO	R\$ 28,80
VALOR JUSTO	R\$ 32,00
PREÇO DA OFERTA	R\$ 5,00
RECOMENDAÇÃO EM 24/10/2025	COMPRAR

Fonte: O autor

VISÃO GERAL DA OPERAÇÃO

A Cosan anunciou uma operação de capitalização estruturada em duas ofertas públicas de ações, com objetivo de captar até R\$ 10 bilhões e reduzir a dívida líquida da holding de aproximadamente R\$ 14 bilhões para R\$ 4 bilhões, melhorando a estrutura de capital, liquidez e flexibilidade financeira.

O preço por ação será fixo em R\$ 5,00, com emissão de até 2 bilhões de ações.

ESTRUTURA DAS OFERTAS

1ª Oferta – EGEM

A primeira oferta será realizada sob a modalidade EGEM (Empresa com Grande Exposição ao Mercado), permitindo uma operação mais rápida e ampla, aberta a pessoas físicas, investidores institucionais e estrangeiros qualificados.

Nesta oferta, acionistas atuais não têm direito de preferência, ou seja, não têm prioridade sobre a compra das novas ações.

- **Volume inicial:** 1,45 bilhão de ações
- **Lote adicional:** até 25% (362,5 milhões de ações), totalizando até 1,8125 bilhão de ações
- **Captação:** R\$ 7,25 bilhões, podendo chegar a R\$ 9,06 bilhões com lote adicional
- **Período de reserva para pessoas físicas:** 31/10/2025 (1 dia apenas)
- **Investimento mínimo/máximo para pessoas físicas:** R\$ 1.000 a R\$ 10 milhões por CPF
- **Lock-up:** 50% das ações adquiridas ficam bloqueadas por **2 anos**, 50% livres para negociação imediatamente

Se nenhum investidor pessoa física ou institucional participar, os investidores âncora (BTG Pactual, Perfin Infra e Aguassanta) garantem a subscrição total da oferta base, comprando as ações que faltarem.



2ª Oferta – Follow-On com Direito de Preferência

A segunda oferta será tradicional, destinada a acionistas que possuíam ações até 19/09/2025 e a investidores profissionais, com direito de preferência.

Esse direito permite que acionistas históricos comprem novas ações proporcionalmente à sua participação atual, antes de elas serem oferecidas a outros investidores.

- **Prazo de exercício do direito de preferência:** ainda não divulgado oficialmente, será informado no prospecto definitivo
- **Fator de subscrição:** indica quantas ações cada acionista pode subscrever proporcionalmente à sua participação
- **Preço:** mesmo da primeira oferta, R\$ 5,00 por ação
- **Lock-up:** não há bloqueio específico para minoritários nesta oferta
- **Bônus de subscrição:** não existe nesta operação

Importante: A segunda oferta ainda depende de aprovação final e divulgação do prospecto definitivo, com datas específicas de subscrição e liquidação que serão comunicadas aos investidores posteriormente.

QUEM PODE PARTICIPAR

- **Primeira oferta:** pessoas físicas, investidores institucionais e estrangeiros qualificados; acionistas atuais não têm prioridade.
- **Segunda oferta:** acionistas que possuíam ações até 19/09/2025 e investidores profissionais; direito de preferência garante prioridade proporcional, com datas a serem divulgadas.

CRONOGRAMA RESUMIDO

- **31/10/2025:** período de reserva para pessoas físicas da 1ª oferta (1 dia)
- **03/11/2025:** fim do bookbuilding da 1ª oferta, fixação do preço, assinatura de contratos
- **06/11/2025:** liquidação financeira e recebimento das ações da 1ª oferta (50% bloqueadas por 2 anos)
- **Datas da segunda oferta:** ainda a serem divulgadas no prospecto definitivo
- **08/11/2027:** fim do lock-up geral da 1ª oferta
- **06/11/2029:** fim do lock-up estendido dos investidores âncora (4 anos)

Datas podem ser ajustadas; detalhes finais estarão no prospecto definitivo.



LOCK-UP

- **Primeira oferta (todos):** 50% bloqueadas por 2 anos, 50% livres
- **Investidores âncora:** 50% bloqueadas por 4 anos, 50% por 100 dias
- **Cosan, diretores e conselheiros:** restrição de 90 dias após preço da oferta
- **Segunda oferta:** sem lock-up

NOSSO POSICIONAMENTO

Entendemos que a operação de capitalização da Cosan é uma solução necessária para reduzir o endividamento da holding, que atualmente é um problema relevante.

Com o aporte previsto, a dívida líquida da holding deve cair de R\$ 14 bilhões para R\$ 4 bilhões, reduzindo significativamente a alavancagem e gerando uma economia anual estimada de cerca de R\$ 1,5 bilhão em despesas financeiras, o que deve melhorar os resultados no pós-oferta.

A entrada do BTG Pactual e da Perfin Infra fortalece a governança corporativa, trazendo sócios estratégicos e experientes.

Por outro lado, para os investidores minoritários, a operação implica diluição massiva e o preço abaixo do valor de mercado representa um deságio relevante, causando impacto negativo no curto prazo.

Assim, vemos a operação como mista: resolve parcialmente os problemas da holding e melhora a estrutura de capital, mas gera efeitos imediatos para os acionistas atuais.

No médio e longo prazo, a Cosan tem potencial de gerar valor, e mantemos recomendação de compra da empresa.

Quanto à participação nas ofertas: não recomendamos que investidores pessoa física participem da primeira oferta (EGEM) devido ao lock-up de 50% das ações por 2 anos, que limita a liquidez imediata.

A segunda oferta (Follow-on) pode ser mais interessante, pois não há lock-up sobre as ações subscritas, mas ainda não emitimos recomendação, uma vez que preço, datas e condições de exercício do direito de preferência ainda não foram divulgados.

Assim que essas informações forem disponibilizadas, atualizaremos nossa orientação.

GLOSSÁRIO

Lock-up: período em que o investidor não pode vender, transferir ou negociar parte das ações adquiridas em uma oferta. Serve para evitar venda massiva e estabilizar o preço das ações.

Subscrição: ato de comprar novas ações emitidas por uma empresa em uma oferta pública, seja como investidor atual (com direito de preferência) ou como novo investidor.

Direito de preferência: privilégio dado aos acionistas atuais para comprar novas ações proporcionalmente à sua participação, antes que elas sejam oferecidas a outros investidores.

Bônus de subscrição: opção de compra adicional de ações concedida a acionistas, normalmente usada em algumas ofertas para incentivar participação.

EGEM (Empresa com Grande Exposição ao Mercado): modalidade de oferta pública que permite processo mais rápido e amplo, aberto a pessoas físicas, investidores institucionais e estrangeiros qualificados, sem direito de preferência para acionistas atuais.

Follow-on: oferta pública subsequente de ações de uma empresa já listada, geralmente com direito de preferência para acionistas antigos.

Lote adicional: quantidade extra de ações que pode ser emitida além da oferta base, geralmente até 25% a mais, para atender a demanda do mercado.

Investidor âncora: investidores estratégicos que se comprometem a subscrever total ou parte mínima da oferta, garantindo que a operação seja bem-sucedida mesmo que a demanda do mercado seja insuficiente.

Free float: percentual de ações de uma empresa disponíveis para negociação no mercado, excluindo participações de controladores ou investidores estratégicos.

Bookbuilding: procedimento em que investidores institucionais e qualificados manifestam interesse em uma oferta, indicando preço e quantidade desejados, ajudando a definir o preço final da ação.

Liquidação financeira: data em que o investidor paga pelas ações adquiridas e recebe as ações em sua conta, concluindo formalmente a compra.

Deságio: diferença negativa entre o preço das ações na oferta e o preço anterior de mercado; indica desconto aplicado na emissão para atrair investidores.



Prospecto definitivo: documento oficial que detalha todas as condições da oferta, incluindo volume, preço, datas e regras de participação, utilizado pelos investidores para subscrever ações.

FONTE DAS INFORMAÇÕES: RI DA EMPRESA



**Ficou com alguma dúvida?
Fale com a gente!**



www.capitalizo.com.br



ANALISTAS RESPONSÁVEIS:
Sérgio Gomes de Matos Neto CNPI EM-8966

Disclosure:

1. Este relatório é exclusivo para seu destinatário, não pode ser reproduzido ou distribuído para qualquer pessoa, ou todo, ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem prévia autorização.
2. Este relatório tem como objetivo fornecer informações que possam auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo qualquer tipo de oferta ou solicitação de compra e/ou venda de qualquer produto. As informações contidas neste relatório são consideradas válidas na data de sua divulgação e foram obtidas de fontes públicas. A Capitalizo Consultoria Financeira não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelo cliente com base no presente relatório.
3. O analista responsável pelo conteúdo está indicado acima, é credenciado junto a APIMEC e está obrigado ao cumprimento de todas as regras previstas no Código de Conduta da APIMEC para o Analista de Valores Mobiliários, e o cumprimento da Resolução CVM nº 20/2021.
4. O analista deste relatório declara que as recomendações refletem única e exclusivamente suas análises e opiniões pessoais, que foram produzidas de forma independente, inclusive em relação à Capitalizo Consultoria Financeira e que estão sujeitas a modificações sem aviso prévio em decorrência de alterações nas condições de mercado.
5. As informações deste relatório foram obtidas de forma pública, consideradas, fidedignas e de boa-fé na data da publicação. O analista não garante sobre a integridade, confiabilidade, exatidão das informações.
6. As rentabilidades dos instrumentos financeiros podem apresentar variações e seu preço ou valor. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e taxas. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. O analista se exime da responsabilidade de qualquer prejuízo, direto ou indireto, que venham a ocorrer da utilização deste relatório ou conteúdo.
7. O investimento em ações é indicado para investidores com o perfil moderado e agressivo. Operações alavancadas, em mercados de derivativos e opções podem gerar perdas superiores ao patrimônio do investidor. Pedimos atenção e cuidado com as operações alavancadas em ações (termo, aluguel, long&short, day-trade), opções e mercados futuros (Índice, Dólar, Boi Gordo, Milho, etc).
8. Os investimentos realizados em ativos estrangeiros, via instrumentos negociados diretamente no exterior ou via BDRs, apresentam riscos específicos, além daqueles que já englobam os demais ativos domésticos. Neste contexto, merecem destaque os efeitos cambiais, idioma, padrão contábil, dentre outros.

Leia o Disclosure completo antes de investir