



Ultrapar Participações S.A.

Teleconferência de resultados – 3T19

07.11.2019



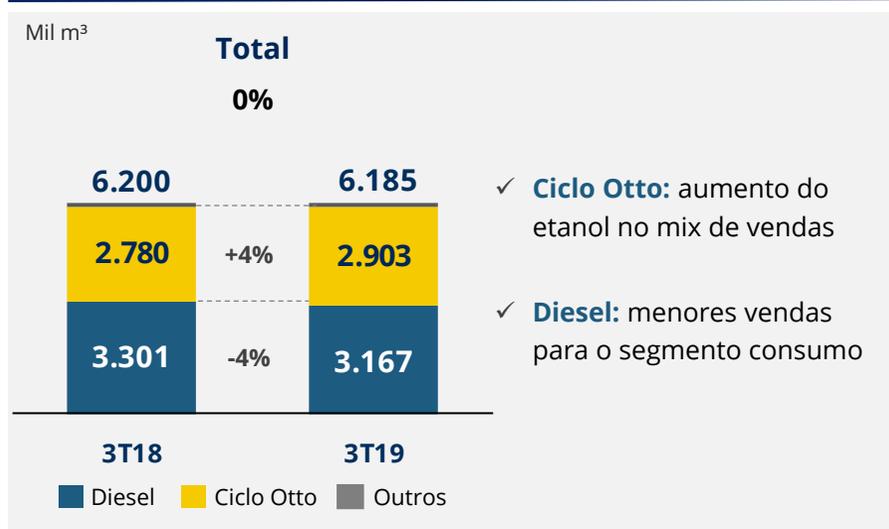
▶ Previsões acerca de eventos futuros

- ✓ Este documento pode conter previsões acerca de eventos futuros. Tais previsões refletem apenas expectativas dos administradores da Companhia. Palavras como “acredita”, “espera”, “planeja”, “estratégia”, “prospecta”, “prevê”, “estima”, “projeta”, “antecipa”, “pode” e outras palavras com significado semelhante são entendidas como declarações preliminares sobre expectativas e projeções futuras. Tais declarações estão sujeitas a riscos e incertezas previstos ou não pela Companhia, e podem fazer com que os resultados reais sejam significativamente diferentes daqueles projetados. Portanto, o leitor não deve fundamentar suas decisões apenas com base nestas estimativas.

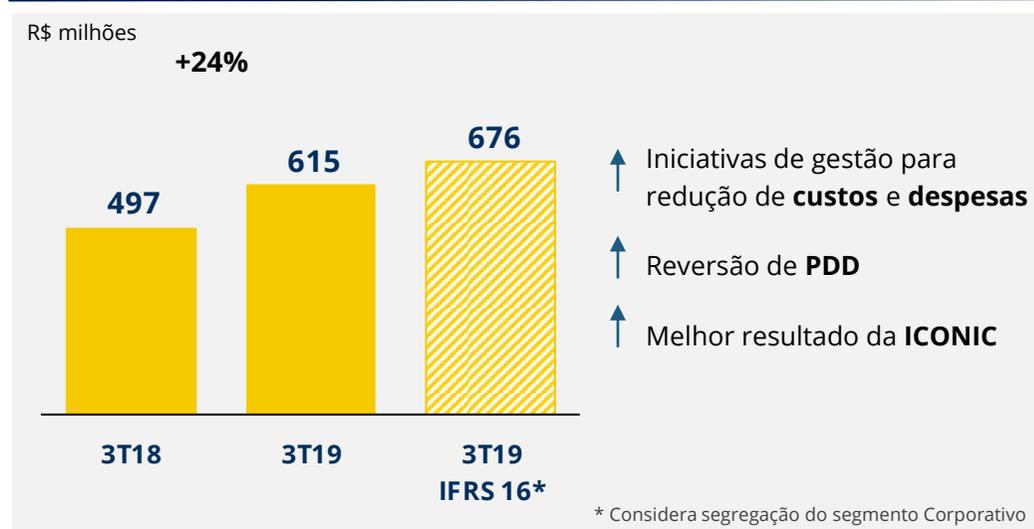
▶ Padrões e critérios aplicados na preparação das informações

- ✓ As informações financeiras apresentadas nesse documento foram preparadas de acordo com as normas IFRS (*International Financial Reporting Standards*). As informações financeiras referentes à Ultrapar correspondem às informações consolidadas da companhia. As informações financeiras da Ipiranga, Oxiteno, Ultragaz, Ultracargo e Extrafarma são apresentadas sem eliminação de transações realizadas entre as sociedades. Portanto, a soma de tais informações pode não corresponder às informações financeiras consolidadas da Ultrapar. Adicionalmente, as informações financeiras e operacionais incluídas nesta discussão de resultados são sujeitas a arredondamentos e, como consequência, os valores totais apresentados nas tabelas e gráficos podem diferir da agregação numérica direta dos valores que os precedem.
- ✓ As informações denominadas EBITDA e EBITDA Ajustado estão apresentadas de acordo com a Instrução nº 527 emitida pela CVM em 04 de outubro de 2012.
- ✓ A partir de 2019, foi adotada a norma IFRS 16 emitida pelo IASB (*International Accounting Standards Board*) e criado um novo segmento gerencial denominado “Corporativo”. **Com a finalidade de manter a comparabilidade das informações do 3T19 e 9M19 com as informações do 3T18 e 9M18, as discussões de resultado são apresentadas sem os ajustes relacionados ao IFRS 16 e ao Corporativo e referências a “3T19” seguem esse critério.** Menções a informações que contemplem tais alterações estarão identificadas como “3T19 Pós-ajustes”. Informações adicionais referentes às alterações estão disponíveis na nota explicativa nº 2.y das informações trimestrais de 30 de setembro de 2019, disponíveis no website da Ultrapar (ri.ultra.com.br).

Volume



EBITDA Ajustado



Posto completo



- ✓ 2.386 franquias
 - 33% de penetração
 - 4 CDs em operação
 - 930 padarias
 - 557 *Beer Caves*



- ✓ 1.498 unidades Jet Oil



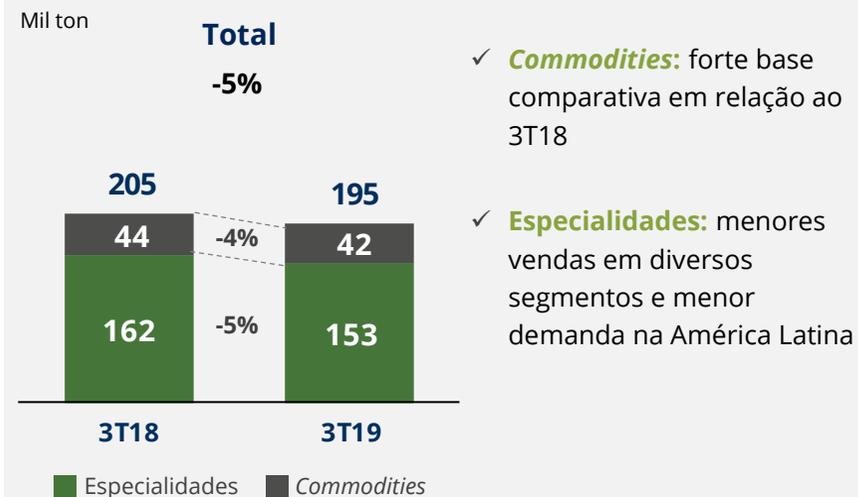
- ✓ 34% das transações feitas com KMV
- ✓ 32 milhões de participantes



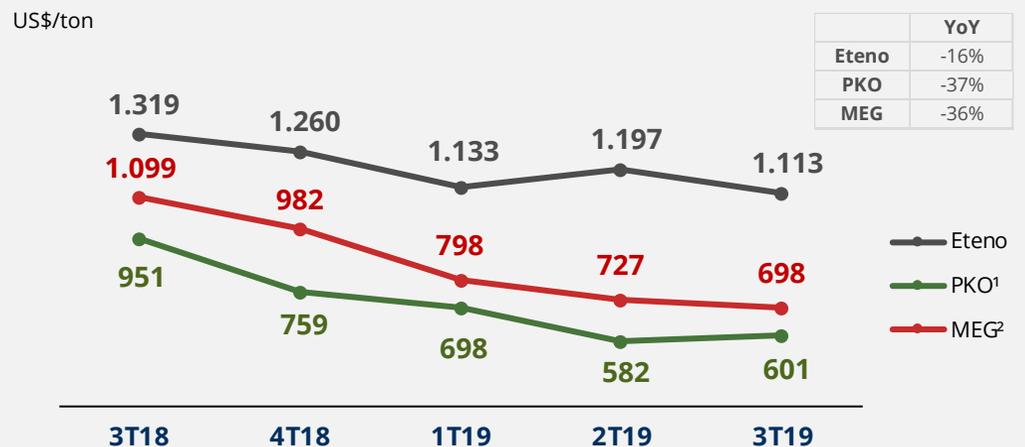
- ✓ 10% de penetração no ciclo Otto (vs. 3% no 3T18)

Rede: 7.151 postos

Volume



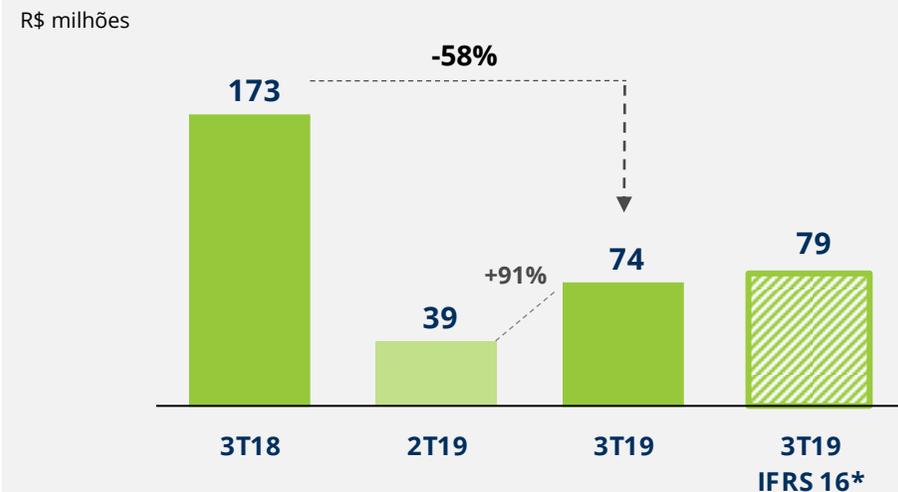
Queda dos preços internacionais



Fonte: PCI e ICIS LOR

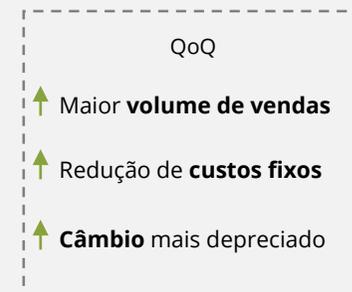
¹ Óleo de palmiste
² Monoetilenoglicol

EBITDA



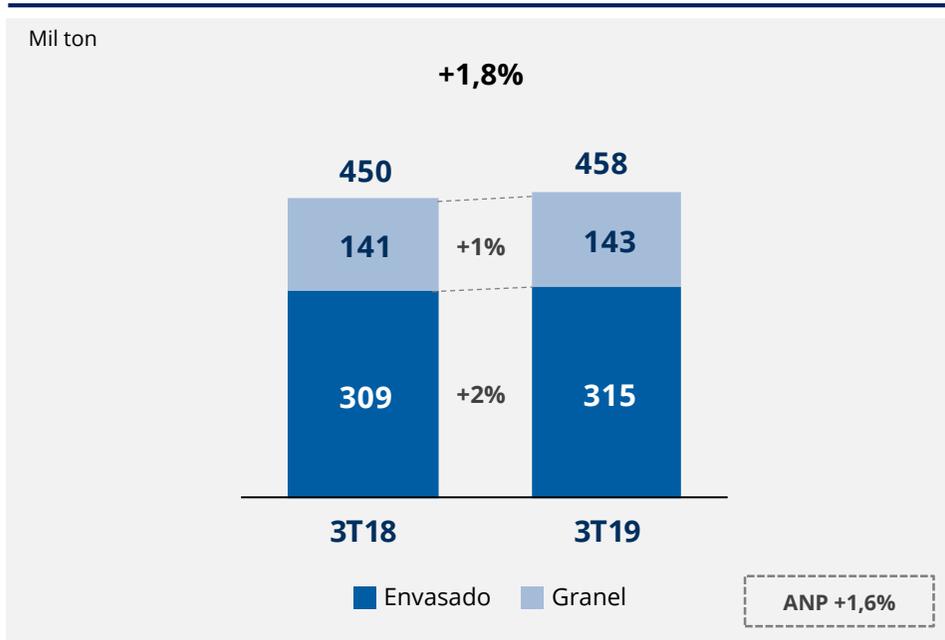
↓ Queda da **margem unitária** de *commodities* em dólar

↓ Menor **volume de vendas**

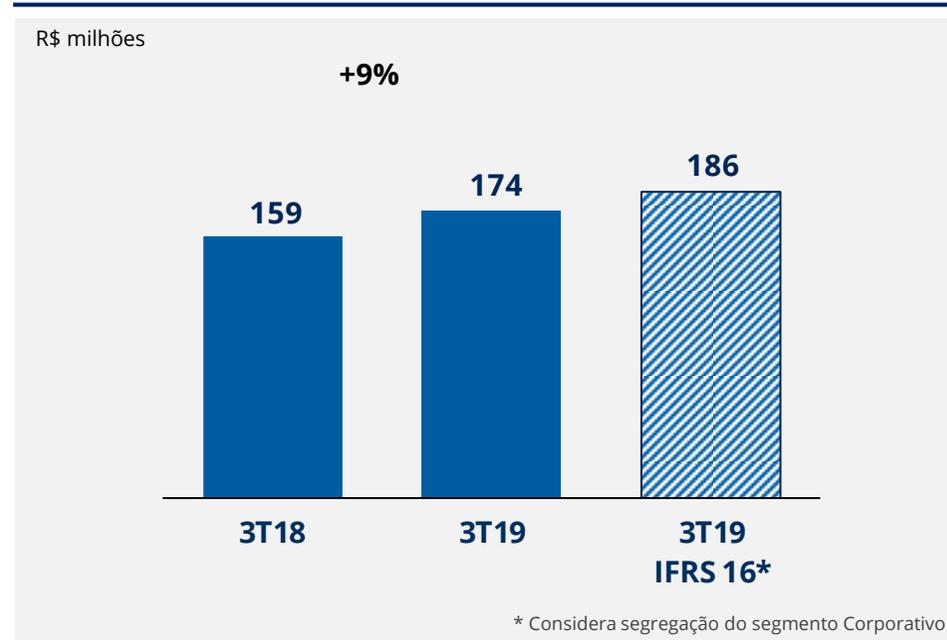


* Considera segregação do segmento Corporativo

Volume



EBITDA



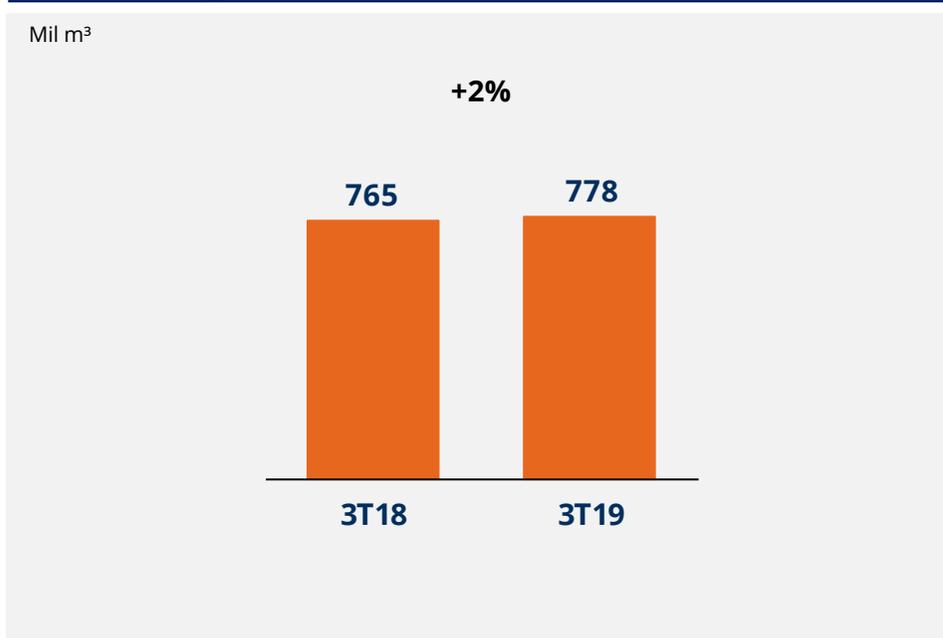
Volume

- ↑ **Envasado:** adição de novas **revendas**
- ↑ **Granel:** maiores vendas para comércios e serviços e gases especiais

EBITDA

- ↑ **Maior volume** de vendas
- ↑ Melhora na **margem bruta**
- ↓ Aumento de **despesas com PDD** (reversão no 3T18)

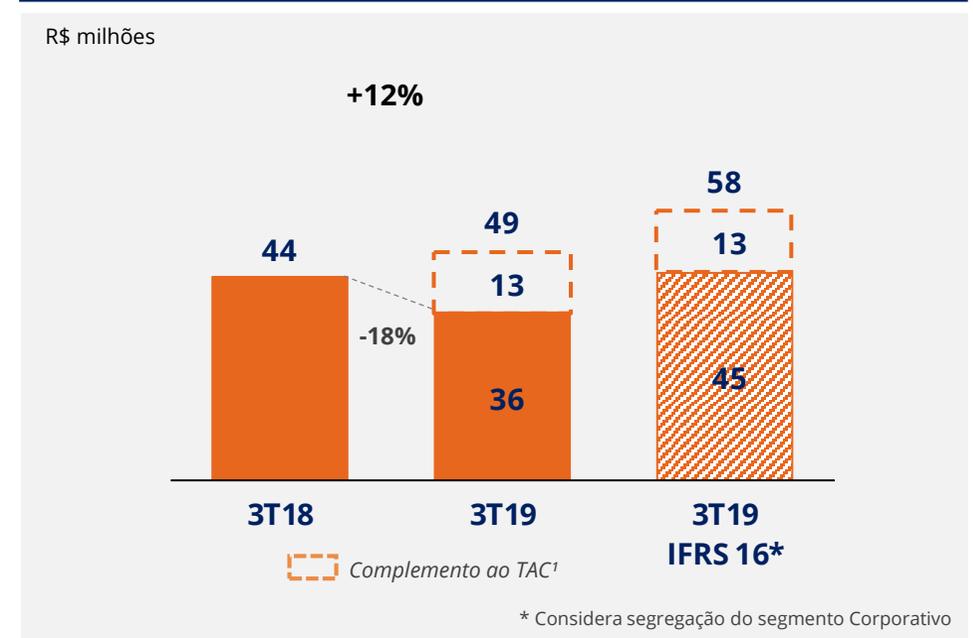
Armazenagem efetiva - média mensal



Volume

- ↑ Maior movimentação de **combustíveis** e **corrosivos**
- ↓ Queda na movimentação de **etanol**

EBITDA

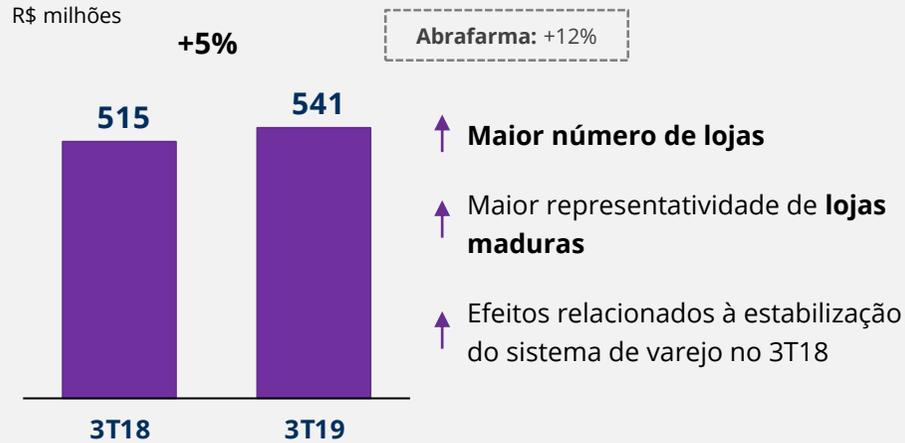


EBITDA

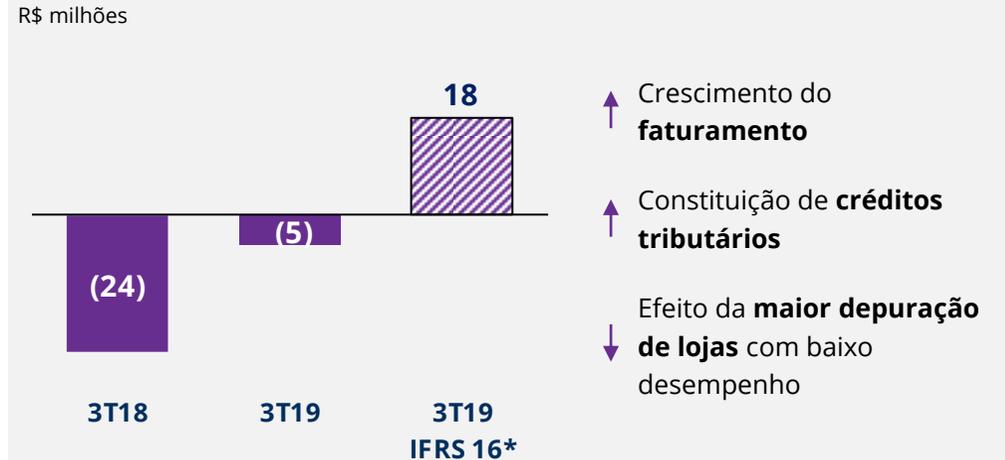
- ↑ **Maior movimentação** de produtos
- ↑ **Preços médios** superiores
- ↓ Maiores custos e despesas associados à **expansão de capacidade em Santos**
- ↓ Acordo para suspensão do processo penal em complemento ao TAC¹ do 2T19

¹ TAC - Termo de Ajustamento de Conduta

Receita bruta

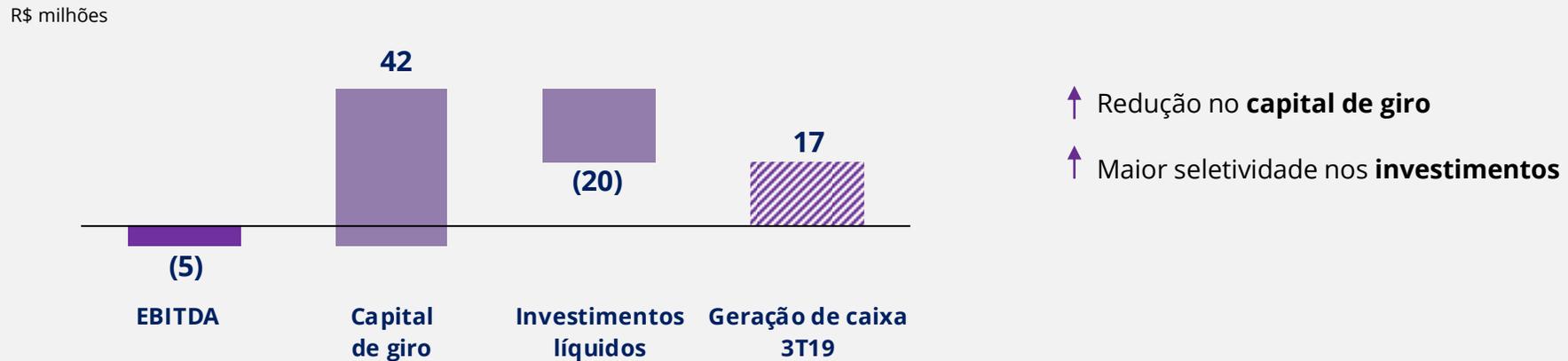


EBITDA



* Considera segregação do segmento Corporativo

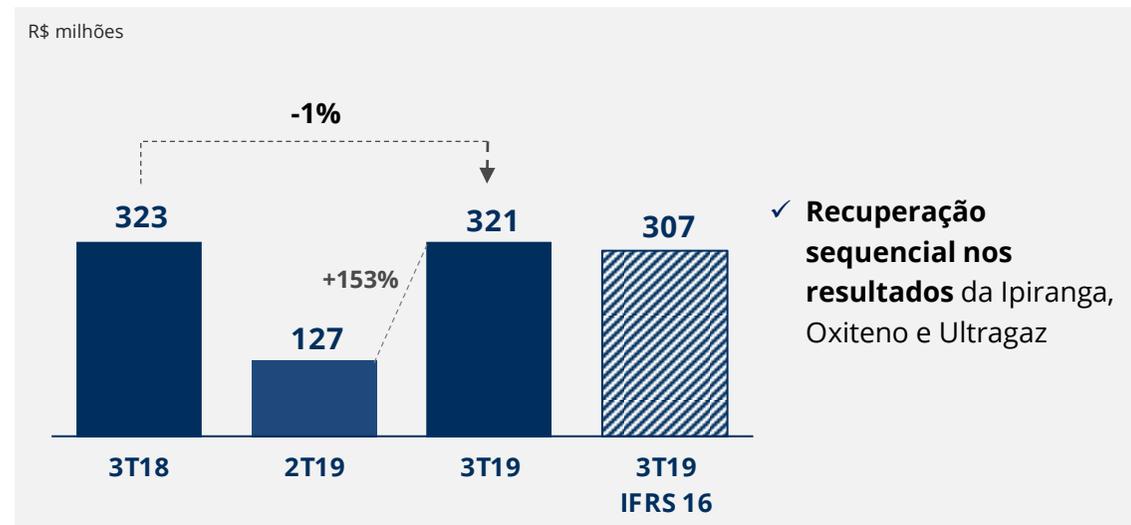
Fluxo de caixa operacional pós-investimentos



EBITDA Ajustado



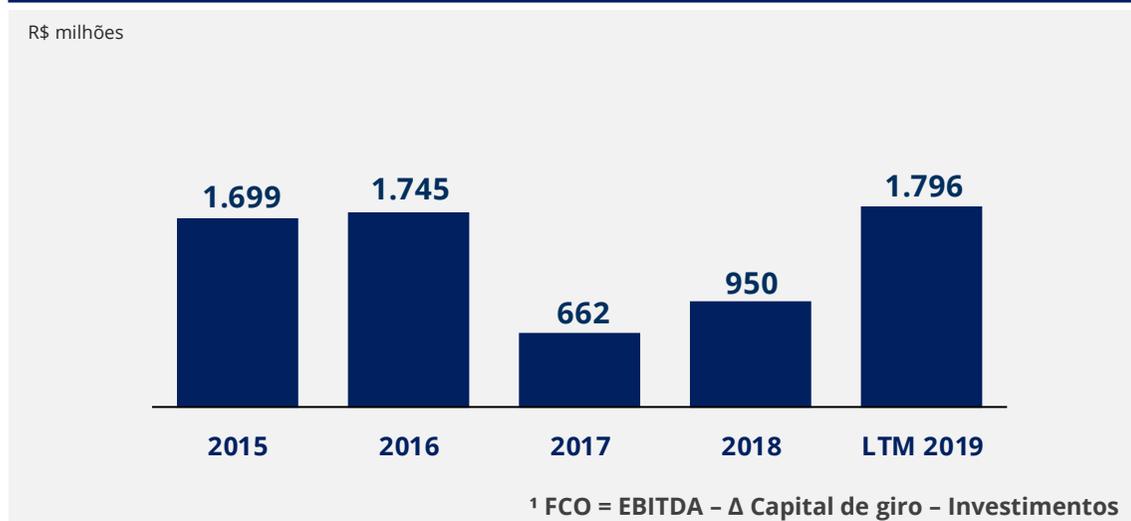
Lucro líquido



Investimentos



Fluxo de caixa operacional pós investimentos¹



Alavancagem



Aumento da dívida líquida:

- ✓ Pagamento de dividendos no trimestre
- ✓ Variação cambial da dívida em US\$

¹ EBITDA Ajustado LTM – não considera IFRS 16

Perfil de amortização



- ✓ **Duration (anos):** 5,0
- ✓ **Custo médio (% CDI):** 99%

Ultrapar Participações S.A.
Relações com Investidores
☎ 55 11 3177-7014
invest@ultra.com.br
ri.ultra.com.br

Decorative graphic consisting of several horizontal bars in various shades of blue, located in the bottom right corner of the page.



**Local Conference Call
Ultrapar Participações S/A
Resultados do Terceiro Trimestre de 2019
7 do novembro de 2019**

Operadora: Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência e reunião da Ultrapar para discussão dos resultados referentes ao **terceiro trimestre de 2019**.

O evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, via Webcast, podendo ser acessado no site ri.ultra.com.br e pela plataforma do MZiQ. **Essa teleconferência será conduzida pelo Sr. Frederico Curado, Diretor Presidente da Ultrapar e pelo Sr. André Pires, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Companhia, junto com seus executivos.**

Informamos que esse evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia. Após a apresentação, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando instruções adicionais serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0. Lembramos que os participantes do webcast poderão registrar antecipadamente no website perguntas a serem respondidas durante a sessão de perguntas e respostas. O *replay* desse evento estará disponível logo após seu encerramento por um período de uma semana.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Ultrapar, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais, podem afetar o desempenho futuro da Ultrapar e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao **Sr. Frederico Curado**, que dará início a teleconferência. Por favor, **Sr. Curado**, pode prosseguir.

Sr. Frederico Curado: Muito bom dia a todos. É um prazer estar aqui com vocês, participando pela primeira vez do *call* de resultados da Ultrapar.

Como talvez vários se lembrem, há cerca de um ano, nós tivemos nosso Ultra Day, lá no Hotel Unique, e naquele momento nós compartilhamos ali, num formato diferente, inclusive com os presidentes de todos os negócios, um pouco da visão



estratégica para o futuro e também os planos de aprimoramento de nossa governança e também do nosso modelo de gestão. Nesses 12 meses muita coisa aconteceu, o trabalho tem sido intenso e, aproveitando aqui o nosso *call* de hoje, a minha ideia é atualizá-los um pouco sobre essas evoluções, tá.

Eu vou falar um pouquinho das empresas primeiro, depois falo mais da Ultrapar como um todo.

Vamos começar pela Ipiranga. Na Ipiranga, o Marcello vem fazendo um trabalho realmente muito bom, de fortalecimento do time, da organização, trabalho de redução de custos, uma proximidade maior, quer dizer, uma aproximação grande com a nossa rede de revendedores, atuando também na questão de modelos de precificação e naquela visão que ele nos trouxe de gestão dos negócios adjacentes como uma unidade de negócio com identidade própria.

Neste ano, nós já estamos a partir deste segundo semestre, gerindo esses negócios dessa maneira, com um *management* dedicado, gente com experiência específica nesses setores e também com responsabilidade de P&L gerencial por essas unidades de negócios. E os resultados a gente começa já a vê-los, e bastante promissores, e a Ipiranga como um todo ela vem se tornando uma empresa mais ágil, mais eficiente e mais competitiva. Essa é a nossa visão, é para isso que nós estamos trabalhando.

Ainda falando da Ipiranga, eu acho que vale destacar aqui a criação de um *hub* de inovação que foi feito e o crescente uso de *squads*, contratação de cientista de dados para que nós possamos, cada vez mais, potencializar as ferramentas digitais e por onde se mantém a nossa vanguarda, que ela sempre teve no mercado em relação à inovação e proximidade com o consumidor final.

Bom, eu vou falar um pouquinho de Extrafarma agora. A gente vem falando já há algum tempo, quer dizer, o Rodrigo, desde que ele assumiu, há cerca de um ano e meio, um processo de *turnaround* bastante completo, bastante bem estruturado e competente, e essa geração positiva de caixa, para mim, foi um resultado muito importante e ela não veio por acaso, ela é resultado de uma ação bastante concentrada em termos de foco em disciplina de investimento, foco também na questão de capital de giro, foco nas despesas evidentemente e nos *drivers* de rentabilidade operacional e logística. Varejo é uma gestão de múltiplas variáveis, todas com alguma contribuição, por menor que seja, e é dessa maneira que o Rodrigo vem conduzindo a companhia.

O nosso foco na Extrafarma é, sem dúvida, antes de qualquer coisa, fortalecer esta companhia. Como vocês sabem, nós tivemos uma alteração importante na estratégia de crescimento, saindo de um crescimento bastante acelerado e disperso geograficamente para uma adensamento naquelas praças onde nós temos mais competitividade. Nós estamos inclusive saindo aí de Estados – nós estávamos em 14 Estados –, estaremos com menos Estados até o final do ano. Essa é uma visão realmente de foco e de investimento inclusive na questão de infraestrutura logística,



tanto logística física, né, de centro de distribuição, abrimos em São Paulo há poucos meses um CD, vamos abrir também um do Maranhão no começo do ano que vem, e investimento também na questão de infraestrutura de TI, uma empresa que triplicou de tamanho nos últimos anos e precisa de sistemas. Nós estamos agora num outro patamar de infraestrutura em termos de informática.

Então, todo esse trabalho gerou aí este resultado positivo de caixa pela primeira vez, e a gente vê certamente uma melhoria sequencial daqui para frente.

Vou falar um pouquinho da Oxiteno agora. As prioridades que a gente até brincou no ano passado, três prioridades: Execução, execução e execução. Isso continua. Evidentemente, essa redução drástica que houve nos preços das *commodities* petroquímicas, glicóis em particular para nós, nos afetaram, essa redução acho que ninguém enxergou na intensidade que ela ocorreu. A Oxiteno vem reagindo de maneira bastante firme no sentido de adequar seus custos, adequar a sua estrutura de despesas e custos para esta realidade, que é uma realidade que, claro, ela é cíclica, mas a gente não está contando com um retorno rápido destes preços, portanto, nós temos que nos adaptar talvez por um período mais longo aí de dois ou três anos de depressão de preço de glicóis.

Agora, as alavancas de criação de valor na Oxiteno seguem sendo cada vez mais a busca de um mix mais rico em termos de produtos de maior valor agregado, de especialidades químicas e também a maturação da operação nos EUA. Nós tivemos ali uma troca importante de *management* no início do segundo trimestre deste ano, e, passado alguns meses, a gente já começa a ver também resultados desta alteração de gestão.

Então, 2020 deve ser um ano de melhoria importante nessa operação americana. A gente acha que em dois ou três anos no máximo a nossa operação nos EUA deve atingir o seu potencial máximo. Então, essas são as duas alavancas. Evidentemente, o câmbio vem sendo para nós aí um fator de mudança de causa e uma coisa que vem ajudando resultados no caso específico da Oxiteno.

Bom, deixa eu falar da Ultragaz um pouco. Essa companhia é uma companhia que realmente é líder em todos os aspectos, líder de inovação, líder de resultado, líder de competência operacional, e esse resultado do terceiro trimestre eu acho que é uma consequência disso, dessa cultura de inovação contínua, de melhoria contínua e excelência em execução.

Nós temos aí duas perspectivas importantes em termos de cultura para a Ultragaz: Uma é esse fim do sobrepreço do uso (que a gente chama de empresarial) em granel. Essa diferenciação artificial que havia aí há alguns anos e que a Petrobras tem um compromisso de fechar essa... não é nem arbitragem, né, essa diferença em março, mas na prática reduzindo significativamente, acho que em torno de 3% hoje. Isso aumenta a competitividade da Ultragaz no setor de pequenas e médias empresas e, certamente, é uma nova alavanca de valor para a companhia; a outra é essa possível privatização de ativos da Petrobrás, acesso, particularmente, à



infraestrutura da Petrobras, em algum momento ela deve se dar nos próximos anos, e isso permitirá, portanto, que a gente tenha acesso aí à importação e a outras fontes de matéria-prima além da própria Petrobrás. A própria privatização de refinaria também ocorrendo deverá dar uma dinâmica melhor no *supply chain* e no custo de matéria-prima. Então, temos também uma visão positiva em relação às perspectivas da Ultragas.

E, finalmente, nossa última empresa, vou só comentar, a Ultracargo continua sendo líder dos *players* privados no seu segmento de atuação, ela continua se destacando bem, tem um diferencial competitivo em flexibilidade e proximidade ao cliente, otimização destes ativos que ela tem. Nossa visão é de continuar investindo nesse negócio, fizemos aí um importante compromisso de investimento nessa concessão que houve no começo do ano no porto lá em Belém, na região de Vila do Conde, e inauguramos agora as expansões tanto em Santos quanto em Itaqui daquilo que a gente vinha desde o ano passado construindo.

A gente acha também que, nessa visão futura de mercado *downstream* brasileiro, onde, com a privatização das refinarias, as cadeias tendem a se integrar e, o Brasil sendo estruturalmente um importador de derivados e exportador de óleo cru, eu acho que a Ultracargo está bastante bem-posicionada para oportunidades que surgirão neste setor.

Bom, fazendo uma pausa aqui agora e falando da Ultrapar como um todo, um pouco mais da visão de governança, eu vou compartilhar com vocês, a gente tem trabalhado bastante nestes últimos 18 meses e muito do esforço que a gente coloca nem sempre é visível, nem sempre gera resultado de curto prazo. Uma organização desse porte tem essa inércia, né, mas o que é fundamental é que essas ações elas vão se solidificando, vão sedimentando os pilares do crescimento e da longevidade da Companhia. Esse sempre é o nosso objetivo principal, a longevidade do empreendimento.

Nós tivemos em abril, como vocês sabem, uma renovação bastante importante no Conselho de Administração, e eu destacaria, neste caso aí, a criação dos Comitês de Assessoramento ao Conselho. Como qualquer corporação, a estrutura de comitês agiliza bastante a gestão decisória do Conselho. No nosso caso, cada vez mais o Conselho da Ultrapar deve se concentrar em questões de alocação de capital, questões de estratégia de longo prazo, e nós termos realmente no nível das empresas a busca da eficiência operacional, dos resultados e do crescimento.

Inclusive nesse sentido, nós criamos mais cinco empresas, Conselhos Consultivos. Não são Conselhos Estatutários, mas eles são conselhos bastante atuantes, bastante intensa, com reuniões mensais e com uma pauta e uma dinâmica, eu diria, muito semelhante à de um Conselheiro de Administração. O objetivo é realmente que nós tenhamos especificidade, foco na realidade da gestão de cada negócio.

Estes conselhos são formados, em todos eles, sempre são duas pessoas fixas (e eu o André Pires) e, conosco, duas outras pessoas que sejam especialistas no setor.



Então, isto traz também inclusive uma agregação de conhecimento externo para a organização e, assim, nós estamos praticando essa dinâmica desde o primeiro trimestre desse ano e eu também acho que é um dos acertos que nós tivemos aqui em termos de agilizar nossa gestão e acompanhar e direcionar os negócios de maneira mais tempestiva, de maneira mais ágil.

Nós estamos em pleno ciclo de planejamento para os próximos anos. Ano passado, talvez algum se recordem, nós implantamos um novo processo de planejamento estratégico, ampliamos o horizonte de planejamento, passamos a integrar as visões dos negócios, passamos a ter uma visão de portfólio mais *top-down* e não apenas a somatória das partes, e no orçamento deste ano eu já vejo assim um ganho de qualidade relevante em relação ao do ano passado – que é a primeira vez que a gente fez –, também em parte por conta destes Conselhos Consultivos que têm nos ajudado a acompanhar os negócios e pensar o futuro dos negócios.

Também tenho que comentar um pouquinho com vocês um ponto que eu acho que é superimportante, que é a questão de gente, de talentos. A gente vem trabalhando bastante fortemente na questão de construir um *pipeline* de líderes empresários, não só na diretoria Ultrapar, mas na diretoria dos negócios, nas gerências, nas coordenadorias, enfim, há um aumento do foco no tema criação de *pipeline* de seção empresarial.

Nós temos trabalhado aí com três mecanismos, três frentes: Uma trazendo talentos de fora, anunciamos recentemente também já o processo de aposentadoria do Catran, quem é o líder da Ultracargo, o Décio Amaral se juntando a gente é o último exemplo de pessoas que nós estamos buscando no mercado para compor o nosso time; mas também a promoção de talentos internos; e também movimentações horizontais, tão importantes que eu até chamo de “crescimentos horizontais” porque, embora não necessariamente uma movimentação horizontal represente uma promoção, a movimentação entre áreas diferentes, até entre empresas em alguns casos, é de grande riqueza para a organização e para o próprio profissional.

E tudo isso, gente, nós fizemos aí quase 45% de renovação nos dois primeiros meses da empresa nestes oito meses. Parece muito e é muito, mas tudo feito de maneira bastante transparente, planejada, respeitosa e construtiva. Então, eu acho que também essa é uma das alavancas que vai nos ajudar em termos de assegurar a longevidade da nossa Companhia.

E, por fim, encerrando, então, essa breve retrospectiva, eu queria comentar a criação do nosso Centro de Serviços Compartilhados lá em Campinas. Esse CSC ele começa a operar em janeiro de 2020. A questão ali não é só uma questão de redução de custo. Aliás, o *driver* principal não é este. O *driver* principal realmente é uma mentalidade de prestação de serviço em excelência, que é uma evolução do que nós temos hoje. Nós temos hoje o que nós chamamos de “centro corporativo”, e isso vai ser, portanto, migrado para um Centro de Serviços Compartilhados, que é o pessoal do serviço interno com SLAs, com busca de realmente não só custos mais



baixos, mas atendimentos simples, menores, mais qualidade e etc. Então, eu acho que é outro pilar administrativo relevante para gente.

Bom, eu vou passar a palavra para o André para que possa comentar os resultados do trimestre com vocês. E só lembrando que nós teremos o nosso Ultra Day, que nós comunicamos no ano passado que a gente passaria a fazer o Ultra Day nos meses de março, e, portanto, nós não teremos em novembro desse ano, mas em 5 de março, que é uma quinta-feira. Espero estarmos juntos lá para falar do Ultra Day, e nessa oportunidade, aí sim, poderemos fazer um aprofundamento maior dessa visão estratégica de onde é que nós estamos também em termos dessa caminhada de recuperação.

Então, com isso eu passo a bola para o André. Obrigado.

Sr. André Pires: Obrigado, Fred. Bom dia, pessoal. Então, eu vou diretamente agora aos resultados do trimestre, começando pela Ipiranga no slide número três.

A Ipiranga encerrou o terceiro trimestre de 2019 com o volume em linha ao reportado no terceiro trimestre de 2018, reflexo de um crescimento de 4% no ciclo Otto, impulsionado pelas vendas de etanol e de uma redução de 4% no diesel, com menores vendas no segmento de consumo. Sequencialmente, o volume vendido aumentou 10%, um crescimento de 7% e 14% no ciclo Otto e diesel respectivamente.

Nós encerramos o trimestre com uma rede de 7.151 postos, uma redução líquida de 35 postos em relação ao trimestre anterior em função da não renovação de postos com baixo desempenho e também com baixa galonagem. Apesar da redução do número de postos, houve crescimento no volume do período, reflexo do aumento da produtividade por posto.

Na unidade de negócio da AM/PM, encerramos o terceiro trimestre de 2019 com 2386 lojas, uma redução líquida de 23 lojas em relação ao trimestre anterior em função das iniciativas de aumento de produtividade e eficiência das lojas. Novamente, o foco é em qualidade ao invés de quantidade, e, para acelerarmos o crescimento de forma sustentável, nós estamos estruturando a operação de lojas próprias por meio de um projeto piloto e devemos também implementar algumas lojas até o final do ano nesse modelo. Também estamos trabalhando com franqueados especializados para gestão de lojas em postos Ipiranga e de terceiros, além do modelo tradicional de franquia.

Passando para a unidade de relacionamento digital, o aplicativo Abastece Aí manteve o ritmo forte de adesão e superou 10% de penetração nas vendas do ciclo Otto, enquanto o Km de Vantagens atingiu 32 milhões de participantes no terceiro trimestre de 2019 com uma penetração de 34% nos abastecimentos.

Falando de despesas, houve uma redução de 10% no terceiro trimestre de 2019 como consequência das iniciativas de gestão para a redução de SG&A. Além disso,



a melhora na qualidade na carteira de crédito dos clientes levou a uma reversão de provisões, que também contribuiu para a redução destas despesas. Adicionalmente, a Ipiranga também constituiu créditos extraordinários que contribuíram para o resultado.

Com isso, conforme havíamos previsto anteriormente, o EBITDA cresceu 24% em relação ao terceiro trimestre de 2018, principalmente devido à melhora nas margens, redução nas despesas e melhor resultado na Iconic. O EBITDA unitário foi de R\$99,00 por metro cúbico no trimestre. Considerando os ajustes do IFRS 16 e da segregação das despesas corporativas, o EBITDA da Ipiranga foi de R\$676 milhões no trimestre.

Para o quarto trimestre de 2019, continuamos enxergando uma melhora na dinâmica de mercado. Além disso, esperamos que as iniciativas para a otimização de custos e despesas contribuam para a continuidade da melhora dos resultados operacionais na sequência entre os trimestres e também em relação ao mesmo período de 2018.

Falando agora da Oxiteno, no slide número quatro, o volume de especialidades vendidos pela Oxiteno diminuiu 5% no terceiro trimestre de 2019 influenciado pelo desempenho industrial brasileiro ainda fraco e menor demanda na América Latina. O volume de *commodities*, por sua vez, apresentou queda de 4% em relação ao terceiro trimestre de 2018, período em que as vendas de glicóis foram acima da média. Já em relação ao segundo trimestre de 2019, vemos um crescimento de 6%, especialmente nos segmentos de agroquímicos e cosméticos e detergentes devido à sazonalidade também entre períodos.

Nos EUA, a planta em Pasadena segue em processo de *ramp-up* ainda com uma contribuição negativa nos resultados em função dos custos fixos e despesas. Analisando o gráfico de preços internacionais, podemos notar a continuidade na queda nos preços do MEG e do eteno, mantendo o cenário de margens pressionadas de glicol.

Dessa forma, o EBITDA totalizou R\$74 milhões no trimestre, uma queda de 58% em relação ao terceiro trimestre de 2018 em função da diminuição das margens de glicóis e da redução no volume vendido. Na comparação sequencial, o EBITDA cresceu 91% impulsionado pelo aumento das vendas em todos os segmentos. Considerando os ajustes do IFRS 16 e da segregação das despesas corporativas, o EBITDA da Oxiteno foi de R\$79 milhões no trimestre.

A dinâmica atual de margens pressionadas em glicóis deve permanecer nos próximos trimestres. Neste sentido, estamos adequando a estrutura de custos e despesas da Oxiteno para minimizar os impactos no resultado, implementando iniciativas para otimizar o capital de giro e sendo mais seletivos na alocação de capital para preservar a geração de caixa operacional.

Indo agora para a Ultragas, no slide número cinco, o volume vendido pela Ultragas voltou a crescer no terceiro trimestre de 2019, com aumento tanto no segmento



envasado quanto no granel, seguindo a recuperação no mercado observada no período. Um dos fatores que contribuiu para a recuperação da demanda foi a redução observada nos preços de GLP no trimestre. Essa queda foi mais intensa no granel, reduzindo *spread* para o envasado e aumentando a competitividade do GLP em relação ao gás natural.

Com isso, o EBITDA cresceu 9% na comparação anual, atingindo um resultado trimestral recorde de R\$174 milhões em função da melhora na margem bruta e maior volume de vendas. Considerando os ajustes do IFRS 16 e da segregação das despesas corporativas, o EBITDA da Ultragaz foi de R\$186 milhões no trimestre.

As recentes reduções dos preços do GLP devem contribuir para uma continuidade no crescimento do volume vendido em relação a 2018, propiciando um ambiente mais favorável para a rentabilidade da operação.

Passando agora para Ultracargo, no slide número seis, o aumento de 2% da armazenagem média da Ultracargo no trimestre é resultado da maior movimentação de combustíveis apesar da menor movimentação de etanol. Nesse trimestre, retomamos a operação de 84 mil metros cúbicos de capacidade em Santos, que estava paralisada desde 2015. Inauguramos em outubro a primeira fase de expansão de Itaqui com 30 mil metros cúbicos de capacidade. Essas adições de tancagem contribuirão para o crescimento dos resultados operacionais a partir do quarto trimestre de 2019.

Em setembro, a Ultracargo assinou um acordo com o Ministério Público Federal no âmbito da ação penal no montante de R\$13 milhões como complemento ao TAC firmado em maio no inquérito civil.

O provisionamento desse valor impactou o EBITDA da Ultracargo, que somou R\$36 milhões no terceiro trimestre de 2019. Excluindo esse efeito, o efeito do acordo, o EBITDA foi de R\$49 milhões, um crescimento de 12% comparado ao mesmo período do ano anterior, principalmente em função da maior movimentação de produtos e de preços médios superiores. Considerando os ajustes do IFRS 16 e da segregação das despesas corporativas, o EBITDA da Ultracargo foi de R\$45 milhões no trimestre. Com a adição da nova capacidade de tancagem em Santos e Itaqui, a tendência é de resultados crescentes na Ultracargo.

Passo agora para o slide número sete para falar sobre a Extrafarma, onde no terceiro trimestre de 2019 a Extrafarma continuou o movimento de depuração observado no trimestre anterior e realizou o fechamento líquido de dez lojas no período.

Essa depuração reflete o maior rigor em relação às lojas com baixo desempenho. Com a maior seletividade na expansão da rede, o percentual de lojas maduras atingiu 51% no trimestre. A receita bruta cresceu 5% no trimestre quando comparamos com o mesmo período do ano anterior. A recuperação do faturamento



se deu pela estabilização do sistema de varejo e pelo maior percentual de lojas maduras.

O EBITDA do trimestre foi negativo em R\$5 milhões em função do ambiente competitivo ainda pressionado e do efeito da depuração de lojas, apesar do crescimento no faturamento e também da constituição de créditos tributários no período. Considerando os ajustes do IFRS 16 e da segregação das despesas corporativas, o EBITDA da Extrafarma foi de R\$18 milhões positivos no terceiro trimestre de 2019.

Nossos esforços para a otimização de capital de giro e a maior seletividade nos investimentos contribuíram para uma geração de caixa operacional positiva de R\$17 milhões neste trimestre, o primeiro de geração de caixa positiva desde a aquisição da Extrafarma.

Em agosto, inauguramos o Centro de Distribuição em Guarulhos, que passa a atender às lojas na região da Grande São Paulo, contribuindo para uma melhora no nível de serviço e maior eficiência logística.

Em setembro, lançamos os primeiros produtos da marca própria da Extrafarma, “*Be Better*”, que irá contribuir para a rentabilização e diferenciação da rede. Em adição, estamos implementando melhorias em nossa operação, que incluem promoções personalizadas, novo sistema de loja e melhores negociações de genéricos que devem contribuir com maiores vendas e resultados.

Com as iniciativas em curso para aumentar a eficiência operacional e melhorar a rentabilidade da Extrafarma, a tendência é de manter uma melhora consistente nos resultados do próximo trimestre em relação ao mesmo período do ano anterior.

Passando agora para o consolidado da Ultrapar, no slide número oito, onde o EBITDA consolidado totalizou R\$888 milhões no trimestre, com crescimento de 4% em relação ao terceiro trimestre de 2018 em função do aumento do EBITDA em todos os negócios, exceto na Oxitenos.

Se excluirmos o impacto do TAC adicional da Ultracargo, o EBITDA foi de R\$901 milhões, um crescimento de 6%. Na comparação com o do segundo trimestre de 2019, o EBITDA cresceu 51% impulsionado pelos resultados da Ipiranga, Oxitenos e Ultragas e pelo foco também de todos os negócios no controle de custos e despesas.

No terceiro trimestre de 2019, o SG&A da Ultrapar reduziu-se em 1% comparado com o mesmo período do ano anterior. Considerando os ajustes do IFRS 16, o EBITDA R\$979 milhões. O lucro líquido foi de R\$321 milhões, praticamente estável em relação ao terceiro trimestre de 2018, e 153% superior ao segundo trimestre de 2019, devido, principalmente, ao aumento no EBITDA. O lucro líquido após ajustes do IFRS 16 totalizou R\$307 milhões.



Os investimentos acumulados no ano atingiram R\$1,1 bilhão, 30% inferior ao mesmo período de 2018, reflexo da maior seletividade na alocação de capital. Com isso, a geração de caixa operacional após investimentos nos últimos 12 meses totalizou R\$1,8 bilhão, praticamente o dobro do montante registrado no mesmo período de 2018.

Passando agora para o slide seguinte para falar sobre o nosso endividamento, a dívida líquida encerrou o trimestre em R\$8,6 bilhões, um aumento de R\$482 milhões em relação ao segundo trimestre de 2019 em função, principalmente, do desembolso para pagamento dos dividendos e da variação cambial da dívida em dólar no período. Com isso, a alavancagem ficou em 2,7 vezes dívida líquida EBITDA, um ligeiro aumento em comparação ao trimestre anterior.

Continuamos implementando a nossa estratégia de *liability management* alongando o nosso perfil de dívida e mantendo nosso custo médio bastante competitivo. Ao final do terceiro trimestre, o nosso *duration* médio era de cinco anos e nosso custo médio ponderado era de 99% do CDI.

Dessa forma, encerro minha apresentação, agradeço a atenção de todos vocês e eu e o Fred aqui estamos à disposição para suas perguntas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas apenas para investidores e analistas. Caso haja alguma pergunta, por favor, digitem asterisco um. Se a sua pergunta for respondida, você pode sair da fila digitando a tecla sustenido.

As perguntas serão atendidas na ordem que são recebidas. Solicitamos a gentileza de tirarem o fone do gancho ao efetuarem a pergunta. Dessa forma, uma ótima qualidade de som será oferecida. Por favor, aguardem enquanto coletamos as perguntas.

Se você estiver participando via webcast, favor clicar em “pergunta ao palestrante” para enviar sua pergunta aos executivos da companhia.

O Sr. Bruno Montanari, do Morgan Stanley, gostaria de fazer uma pergunta.

Sr. Bruno: Bom dia, obrigado por pegar a pergunta. Aproveitar a presença do Fred. Fred, obrigado pela introdução, foi bastante útil para a gente.

Pensando um pouco no portfólio do Ultra e nessas mudanças que a gente deve ver no setor de distribuição de combustível ao longo dos próximos anos com a abertura do mercado de refino, houve algum amadurecimento da companhia na maneira em que vocês gostaria de participar deste processo eventualmente adquirindo uma refinaria? E queria entender como ela se encaixaria hoje dentro da companhia dado potencialmente algum tipo de limitação de alavancagem do tamanho do balanço.



E a minha segunda pergunta é em relação à Ipiranga. Apesar de uma melhora das margens bastante interessante até no trimestre, o volume continua pressionado, talvez eventualmente por conta destas mudanças no mercado. Então, o que a companhia pode fazer no curto e médio prazo para crescer num mercado que está mais competitivo e desafiador? Muito obrigado.

Sr. Frederico: Oi, bom dia, Bruno. Obrigado pela pergunta. A gente vê essa possível privatização... Possível não, essa planejada privatização de ativos da Petrobrás em refino como um elemento que vai mexer significativamente na dinâmica do setor de *downstream* no Brasil.

A gente pensa em Petrobras como uma empresa que tem praticamente toda a capacidade de refino no país e com responsabilidade de abastecer, de fazer o abastecimento do país como um todo, você tem um sistema nacional otimizado nacionalmente. Não necessariamente utilizado regionalmente. Então, quando se pensa numa privatização (passagem à mãos privadas) de refinarias regionais, a gente vê uma oportunidade aí de adensamento de corredores logísticos junto com a própria refinaria e com o *retail*, né, com a distribuição e inclusive com possíveis ganhos de eficiência nas próprias refinarias passariam a ser utilizadas de perfil, não mais parte do sistema global.

Ora, nós temos três empresas que estão nesta cadeia de valor: Nós temos a Ultracargo, temos a Ultragas e a Ipiranga (a maior delas), mas as três estão nessa cadeia de valor. Então, nós achamos que nós temos, sim, um papel a desempenhar nessa possível transformação do setor. Estamos avaliando com bastante detalhe, bastante interesse, e dependendo evidentemente do valor que venha a ser eventualmente ser investido, o estudo de alavancagem é uma coisa que a gente vai tratar um pouco mais à frente, estamos numa fase muito preliminar do processo ainda.

Então, assim, não cremos que teríamos uma... Não seria um impeditivo uma capacidade de, no momento, eventualmente aumentar um pouco o endividamento porque estes ativos eles trazem consigo já uma capacidade forte de geração de caixa e de EBITDA consigo.

Então, é preliminar um pouco para te dar uma resposta um pouco mais precisa, mas essa é um pouco da nossa visão estratégica.

Sobre Ipiranga, o André complementa na sequência, mas só para dar uma visão, quer dizer, a tentativa que realmente a gente vem fazendo é de crescer, direcionalmente crescer margens e crescer volume ao mesmo tempo. Como é que se faz isso? Basicamente, ganhando competitividade, sendo mais rentável, sendo mais próximo à nossa rede, procurando fortalecer a nossa rede inclusive, quanto mais rentável a rede for, mais rentável também será aí Ipiranga.



Essa pilotagem, essa linha tênue entre margem e *market share* é algo justamente que o Marcelo vem se debruçando com bastante atenção, procurando aprimorar a nossa capacidade de planejamento e de refinamento dessa gestão. Mas o direcionamento que a gente busca é, sem grandes solavancos, um crescimento gradual de margem sem ceder ou até recuperando um pouquinho do *market share*.

Mas, André, se você quiser complementar.

Sr. André: Apenas para complementar, de fato, a gente, olhando um pouco mais assim o curto prazo, a gente comentou quando a gente fez o *call* do segundo trimestre que isso tinha sido para nós um ponto fora da curva e que a gente via uma tendência de recuperação tanto de volume quanto de *market share* na sequência. O que ocorreu, né.

Claro que você não pode pegar um mês especificamente como base, mas o importante é a tendência. A gente tem trabalhado, como eu comentei no *speech* também, em melhorar a produtividade da nossa rede, a nossa galonagem ela tem subido, então uma das iniciativas também de volume é trabalhar na qualidade da nossa rede, melhorando e aumentando a qualidade da nossa rede, mas, vamos dizer, dando a devida importância da escala, a escala é muito importante para gente melhorar a rentabilidade do negócio tanto do ponto de vista de excelência operacional e do ponto de vista de estrutura de custos.

Então, assim, o mercado, de fato, como você falou, está muito competitivo, mas a gente está muito confiante de que a nossa competitividade vem melhorando de maneira importante aí nestes últimos 12-18 meses, e, com isso, isso vai viabilizar a nossa melhora também no volume, sem obviamente abrir mão de margem e abrir mão de rentabilidade, como a gente demonstrou neste trimestre.

Sr. Bruno: Excelente, muito obrigado.

Operadora: O Sr. André Hachem, do Itaú, gostaria de fazer uma pergunta.

Sr. André: Fred, André, obrigado pela pergunta. Pensando no portfólio da Ultra como um todo, como você mencionou, a compra da refinaria teria muita sinergia com uma Ultragaz, com uma Ultracargo e com uma Ipiranga. Neste contexto, como você poderia imaginar a Oxiteno e a Extrafarma? Você acha que pensar no portfólio como um todo e as empresas atuais haveria espaço talvez para um investimento em uma frente ou dentro dessas duas unidades que tenham menos sinergia com o resto do grupo neste novo direcional de refinaria ou de *downstream*?

E minha segunda pergunta, também pensando em futuro, é estratégia. Quando a gente olha o *business* de conveniência, você tem uma diferença bem grande entre os três principais *players*, você tem um deles fez uma parceria com um *player* internacional, o outro buscou uma parceria com um *player* do México, e vocês tem seguindo o caminho de fazer um modelo sozinho.



Vocês poderiam comentar um pouco mais como vocês vêem o futuro dessa divisão, como vocês veem a AM/PM indo para frente? Obrigado.

Sr. Frederico: Obrigado, André. De fato, a gente vê... provavelmente, quer dizer, tivemos sucesso, mas se de fato confirmarmos essa visão sobre essa evolução na cadeia *downstream*, nossa visão seria de aportar, alocar capital de maneira mais importante nesse setor.

Vamos lembrar o seguinte, a Oxiteno está saindo de ciclo forte de investimentos, que ainda não gerou resultados, como eu falei, a operação americana ainda tem aí muito a melhorar, então nós não temos assim uma necessidade de outro ciclo de investimentos no curto e médio prazo para a Oxiteno. Então, deveremos ter uma redução de nível de Capex, já está acontecendo inclusive de com o fim do projeto nos EUA, então a gente não vê no caso da Oxiteno e também não vê no caso da Extrafarma, que é um caso pouco diferente, mas está caindo, não de um grande investimento, mas de um *turnaround* efetivamente, de uma mudança forte na estratégia de crescimento.

Eu não vejo assim uma alocação de capital muito importante para esse negócio no curto prazo. A gente deve se concentrar realmente nessa oportunidade que venha surgir aí para o ano do nosso tripé estratégico.

A questão de investimento e desinvestimento é uma questão muito de capacidade de geração de valor, reconhecimento de valor. Não é para nós um objetivo em si, é muito mais uma questão de oportunidade de captura de valor. Nós temos a nossa visão e sempre estaremos analisando alternativas.

No caso da AM/PM, ele é orgânico, sempre foi orgânico, eu não descartaria a possibilidade de a gente ter uma parceria no futuro em termos de AM/PM, mas não é uma coisa que nós estamos perseguindo por definição ou achamos que seja necessário para o nosso caminho. A diferença é essa, assim, sem querer, de maneira nenhuma, ser prepotente, mas nós estamos um pouco à frente, na verdade, das nossas concorrentes de conveniência. A AM/PM tem uma estrutura bastante avançada, 2.500 lojas, ela tem mais do que isso, acho que é 2.600 pelo Brasil afora, é um *franchise* bastante maduro já e a gente vê, sob nossa gestão, um futuro bem promissor.

Então, a questão de ter ou não parceria passa a ser até uma opção, uma opcionalidade estratégica que a gente pode avaliar no futuro. Não é uma coisa dogmática, mas a gente acha que, pelo que foi construído pelo Ipiranga nestes últimos muitos anos, nós temos aí uma condição de tocar este negócio sozinhos, sem necessariamente passar por uma parceria.

Como eu falei na minha introdução, essa gestão dedicada hoje, liderada por um executivo do ramo, que é o Marcello Farrel na Ipiranga – cheio de Marcello na Ipiranga, né? –, tem dado uma dinâmica bem diferente ao negócio e, como eu falei, eu tenho um cauteloso otimismo aí para essa perspectiva.



Sr. André: Só para comentar sobre a AM/PM, André, o Fred comentou o fato de ela estar sendo gerida como um *business unit*, de fato, assim, de fora parece apenas um *statement*, mas, de fato, mudou muito a nossa capacidade de enxergar o potencial desse negócio, inclusive as alternativas dentro do modelo de negócio de outros modelos de negócios, como, por exemplo, eu comentei no *speech*, a gestão de algumas lojas por nós mesmos, nós operando algumas lojas, trazer alguns másters como se fossem máster franqueados para gerirem mais franquias que não necessariamente são geridas pelo operador do posto. Então, esses modelos estão nos abrindo uma perspectiva muito positiva.

O reconhecimento, em todas as pesquisas que a gente faz, da marca AM/PM como conveniência, ele é absoluto e a gente acredita que a gente vai conseguir extrair mais valor desse negócio. Como o Fred colocou, a gente está cautelosamente otimista em relação a esse negócio de conveniência, e eu diria que mais otimistas que cautelosos. Sob o meu ponto de vista, acho que tem muito boas perspectivas para esse negócio para frente, e a parceria poderia ser uma alternativa, mas é algo que a gente obviamente não persegue de forma proativa.

Sr. André: Perfeito, muito claro. Obrigado.

Operadora: Sr. Vicente Falanga, do Bradesco BBI, gostaria de fazer uma pergunta.

Sr. Vicente: Obrigado pelo *call*. Eu tinha duas perguntas, basicamente. Primeiro, vocês têm... está bem claro que vocês estão focando muito em eficiência e corte de custo, e, como vocês disseram no *release*, se já é possível ver alguns resultados se materializando.

Olhando para frente, assim, qual convicção que vocês têm que tem mais coisa para fazer e se existe como quantificar isso e em quais áreas especificamente.

E em relação à Ultragas, minha segunda pergunta, a gente já vê alguns *players* importando GLP da Bolívia. Vocês acham que esse potencial *sourcing* aí de GLP lá de fora em grandes escalas permitiria vocês a conseguir ter ganhos de margem aí em alguns períodos? Obrigado.

Sr. André: Oi, Vicente. Bom, Aqui é André Pires. Em relação a esse corte de custos, sim, a gente tem boas perspectivas de que isso continue, vamos dizer, nós estamos no início do processo. Então, só no caso da Ipiranga, o trabalho está sendo feito não só do ponto de vista de redução de custo, mas principalmente de eficiência logística, otimização de rotas, custos de servir os nossos clientes. A gente acredita aí que num período de 12-18 meses tenha uma oportunidade de R\$150 a 200 milhões.

Então, assim, este trabalho está só no início, a Ipiranga está se dedicando muito a isso e tem, como eu falei, grandes oportunidades lá. O mesmo dá para se dizer em relação a Oxiteno. A Oxiteno também está fazendo um trabalho grande aí de



otimização, a gente está mais no início do que o trabalho da Ipiranga, mas também tem grandes oportunidades em relação a Oxiteno.

Sobre Ultragaz, eu passo para Fred aqui e a importação do GLP.

Sr. Frederico: É, no nosso caso, do ponto de vista da nossa infraestrutura logística, a Bolívia não faz ainda muito sentido. A gente tem feito um pouco de importação da Argentina, na verdade, e em escala bastante limitada, é uma experiência nova, a gente tem usado aí alguns gases especiais, mas, assim, eu acho que a grande fronteira aí vai se abrir quando houver aí a privatização da infraestrutura da Petrobras. Então, essa é um pouco a visão.

Sr. Vicente: Perfeito. André, você chegou a quantificar? Eu perdi o quanto que vocês estimam que vocês podem ter de corte de custo na Ipiranga, perdão.

Sr. André: 150 a 200 milhões de oportunidade entre corte de custo e otimização, principalmente na parte de logística.

Sr. Vicente: Perfeito. Obrigado, André.

Operadora: O Sr. Gabriel Barra, do Banco UBS, gostaria de fazer uma pergunta.

Sr. Gabriel: Oi Frederico, André, obrigado pela pergunta. Eu tenho duas perguntas em Ultragaz. A primeira, em relação, até o Frederico comentou isso, teve uma redução de preço no GLP bem relevante neste trimestre e acabou que o preço do GLP para o consumidor eu acho que não caiu tanto quanto o preço da Petro.

O que eu queria entender em relação a isso é como que a gente pode ver esta margem para frente, se realmente essa margem pode ser sustentável ou se realmente é pontual neste trimestre.

Segundo ponto, a Petrobras hoje até soltou um fato relevante falando sobre a proposta final sobre a Liquigás, e dentro deste consórcio tem dois *players* relevantes no mercado de envasado. Juntando com esta venda da Liquigás a parte do novo mercado de gás, que tem essa proposta nova de mudança no mercado de gás no Brasil, eu queria entender de vocês como que vocês vêem o mercado daqui para frente em termos de oportunidade e até relação aos riscos para o *business*. Obrigado.

Sr. André: Oi, Gabriel. Obrigado pela pergunta. Em relação ao movimento de preço agora no terceiro tri, a queda significativa de preço foi no granel, ela foi mínima no P13, ou seja, a importância dessa queda foi muito mais no fechamento do *gap* entre o preço do granel e o preço do P13 do que a queda do preço em si. Então, isso dá mais competitividade para as operações de granel, sejam industriais, mas, principalmente, na nossa estratégia SMB (*small and medium business*).



Então, a queda do preço permitiu uma maior competitividade no granel, permite consequentemente melhor volume e por isso a rentabilidade do negócio fica melhor.

A gente concorda e acha que esse nível de resultado da Ultragas ele é sustentável e, de novo, é algo que a gente comentou muito no primeiro semestre, que a gente teve dois trimestres bastante atípicos, com falta de produto em alguns pontos de coleta de GLP, principalmente nos mercados onde a gente tem mais participação, algumas provisões também tiveram neste primeiro trimestre, primeiro e segundo trimestres, e, portanto, a gente já lá no segundo trimestre tinha comentado que a gente estava vendo uma recuperação importante e voltando para os níveis históricos da Ultragas, neste caso até o acima... vamos dizer, o melhor resultado da história da Ultragas trimestral.

E tem também uma sazonalidade. Vocês sabem que o terceiro trimestre normalmente é o melhor trimestre do ano para a Ultragas. Mas, assim, a gente acha que a rentabilidade que a gente apresentou neste trimestre ela é, sim, sustentável.

Sobre Liquigás, o Fred vai comentar aqui.

Sr. Frederico: Assim, o preço, para ser bem franco, anunciado ontem não me surpreendeu, assim, alto. Evidentemente, se nós achássemos que esse valor existia nós teríamos tentado lutar por ele. Agora, eu vejo de maneira positiva esse movimento porque um acionista da qualidade de uma Itaúsa entrando no mercado acaba elevando aí, ajudando a elevar o nível da competição no sentido de qualidade, no sentido de busca de rentabilidade de longo prazo, prática de governança, enfim.

No final das contas, eu acho que é um movimento bom para o mercado e a Ultragas vai procurar – talvez mais desafiada ainda – manter o seu papel de liderança. Liderança, como eu falei, não só de tamanho, mas liderança de criatividade, inovação, excelência operacional, proximidade dos clientes.

Então, mais desafio comercial, por assim dizer, de competição, mas por outro lado também um ambiente competitivo talvez mais saudável é o que a gente vê nesse anúncio aí. Em geral, eu diria positivo, mais positivo do que negativo para a gente.

Sr. Gabriel: Ok, pessoal. Obrigado.

Operadora: O Sr. Thiago Duarte, do BTG Pactual, gostaria de fazer uma pergunta.

Sr. Thiago: Olá, bom dia, Frederico, bom dia, André, bom dia a todos. Eu queria focar na Ipiranga, dois pontos em específico: O primeiro é com relação à base de postos, né. Nós viemos ao longo desse ano e já discutimos até nos outros *calls* uma redução dos postos ativos líquidos, neste tri nós vimos uma redução de 35 unidades. Eu queria, como de praxe, saber se vocês conseguem abrir para a gente como é que foi a perda bruta e a adição bruta, mais para a gente entender a velocidade da rotação da base, mas, mais do que isso, eu queria entender se vocês acreditam que



a gente já pode estar em que ponto neste ciclo de depuração e ajuste da base de postos, na Ipiranga, vocês acreditam que estão. Se a gente deveria imaginar aí, obviamente combinado com esse Capex bastante baixo, para níveis históricos que a Ipiranga vem executando esse ano, se vocês acreditam que a gente já pode estar num ciclo de reversão. Em outras palavras, vocês acreditam que o retorno marginal dos postos para converter ele já pode estar mais adequado, e aí obviamente a margem boa da Ipiranga no tri talvez dê esta sugestão?

Enfim, eu queria entender como é que vocês enxergam isso com relação a voltar a crescer a base de postos em algum momento e em que momento.

E a segunda pergunta na Ipiranga é um relação a, vocês falaram bastante aí do ânimo com relação à história da loja de conveniência, eu queria, na verdade, ouvir um pouco de vocês, vocês trazem alguns dados sempre muito interessantes com relação à penetração do Abastece Aí, do Km de Vantagem, mas para nós ainda tem sido muito difícil entender a capacidade que vocês, ou os revendedores, têm de monetizar essa altíssima penetração do uso, por exemplo, destes dois programas, e poderia falar de outros, né.

Aí, eu queria entender, eu falo monetizar no aspecto de captura de margem, né, captura de rentabilidade, eu queria entender como é que vocês enxergam isso e, se estão monetizando ou já estão monetizando, como é que a gente deveria interpretar isso dentro das margem da Ipiranga.

E se eu puder fazer um *follow-up*, na verdade, da pergunta anterior, só para entender: Este efeito paraquedas, que, aparentemente aconteceu na Ultragaz quando a gente viu o preço da Petrobras do granel se ajustando agora que os preços não estão mais artificialmente controlados, dá a impressão, de fato, que houve um alargamento dos *spreads* para a Ultragaz. Só para reiterar a pergunta, na verdade, vocês entendem que isso não aconteceu de forma momentânea, que isso aí é sustentável. Só para ficar claro, muito obrigado.

Sr. André: Vamos lá, Thiago, eu vou tentar aqui endereçar as suas questões uma a uma. Começando sobre base de postos, no terceiro trimestre, a gente teve 85 aberturas e 120 fechamentos, dando aí o fechamento líquido de 35. Esse trabalho ele é um trabalho que continua sendo feito e está chegando no final, do nosso ponto de vista, de adequação do perfil da nossa rede, busca de fazer uma melhora na nossa galonagem média, no nosso (54:10) e também focar, vamos dizer, na redução do *backlog* de postos já contratados mas ainda não inaugurados. Vocês devem se lembrar que, desde 2018, esse número é algo em torno de 500 ou um pouquinho acima de 500, esse *backlog* hoje já está em 230.

Então, tem um trabalho aí, por um lado, de adequação do perfil da rede, por outro lado, o foco na inauguração de postos que estão nesse *backlog*.

Sobre Capex, se você for analisar a comparação desse Capex do que era há, sei lá, quatro, cinco atrás, ele não está tão abaixo ou não está baixo quando você assume



que a gente tem hoje já uma parcela importante do nosso trabalho de embandeiramento baseado em bonificação postecipada.

Lembra que, no passado, quatro ou cinco anos atrás, quase 90% ou quase 100 era bonificação antecipada, e hoje a gente fez um movimento, o mercado, na verdade, está fazendo um movimento também, mas a gente fez um movimento de, na medida do possível, ir migrando mais para bonificação postecipada. Então, quando você ajusta estes números, você vê que o nosso nível de Capex ele está em linha com os níveis históricos. Claro que ele é sempre adaptado à realidade de mercado, ao nível de rentabilidade e de crescimento do mercado.

Então, assim, na nossa visão, o trabalho que a gente está fazendo de adequação da alocação de capital ele tem como objetivo, obviamente, vamos dizer, adequar o capital empregado no negócio para melhorar o nosso retorno sobre capital investido, o nosso ROIC, que está revertendo, então você vê que na Ipiranga nós estamos com um ROIC aí se aproximando de 12%, ultrapassando 12%, e, por outro lado, sem abrir mão das oportunidades de crescimento.

Então, acho que esse é o ponto em relação à parte do Capex. Sobre as nossas iniciativas digitais, o Km de Vantagem e o Abastece Aí, claramente, essa é uma diferenciação que cada vez mais, do nosso ponto de vista, atrai para os nossos postos um número maior de clientes que veem estas iniciativas como uma conveniência muito significativa para eles.

Isso tem, vamos dizer, por um lado uma capacidade de aumentar o volume e também tem, por outro lado, uma capacidade de aumentar a fidelização.

A dificuldade de você monetizar ou claramente visualizar o valor que isso traz, a gente está trabalhando e eu acredito que em breve a gente ter capacidade de demonstrar isso com mais clareza. Mas este é um processo que está em andamento. O que eu posso dizer para vocês é que estas iniciativas elas estão, vamos dizer, cada vez mais tomando tempo, dedicação e energia nossa, e a gente acredita que isso está se transformando, efetivamente, quase como um negócio em si pela penetração, pela frequência de utilização da plataforma. Dos 32 milhões de participantes do Km de Vantagem, pelo menos 10 milhões utilizam a plataforma numa base mensal, tem 155 parceiros, tem um volume aí nos últimos 12 meses de R\$600 milhões de transações realizadas na plataforma entre resgate de pontos e resgate de prêmios também.

O Abastece Aí, que é *linkado* no Km de Vantagem, ele hoje já é responsável por mais ou menos 10% nos abastecimentos de ciclo Otto, e isso está crescendo. Mas se você faz essa conta e anualiza, nós estamos falando mais ou menos aí de R\$3,5 a 4 bilhões que passam nesta plataforma de pagamento uma base anualizada.

Então, isso está ganhando tração, está ganhando frequência, está ganhando volume e, claramente, a gente cada vez mais se vê isso como uma iniciativa fundamental



para a Ipiranga, mas também como um negócio que está cada vez mais florescendo, vamos chamar assim.

Sobre a pergunta da Ultragaz, só para deixar claro, a gente não tem efeito paraquedas. Basicamente, o que ocorreu de novo foi, com a queda de preço do granel principalmente (a queda do P13 foi pequena), esse fechamento de *spread*, este fechamento de *gap*, vamos chamar assim, permitiu o aumento da competitividade do granel, conseqüentemente a nossa margem melhorou. E a gente acredita que isso é sim sustentável. E até o Fred comentou quando ele fez a introdução, existe uma expectativa que esse *gap* que existia entre o P13 e o granel hoje está em 3%, no passado foi 30, 40, 50% em alguns momentos, e ele deve fechar, deve se aproximar de zero. Isso tende a, vamos dizer, melhorar nossa rentabilidade. Mas não vamos esquecer que, quando a gente vê a posição da Ultragaz, nós somos hoje o maior distribuidor de GLP no país, mas a gente é substancialmente maior na parte do granel proporcionalmente do que no P13.

Então, vamos dizer, a nossa presença no granel ela é uma presença, eu diria, bastante importante, nós lideramos as iniciativas de criação de alternativas principalmente para negócios médios e pequenos, a gente tem vanguarda, vamos dizer, neste tipo de segmento, a Ultragaz consistentemente traz novos produtos e novos usos, novas utilizações para o GLP granel, e é, obviamente, o segmento que tem uma margem muito boa.

Então, só fazendo um resumo, a gente acredita que esse movimento de fechamento *value* é um movimento, vamos dizer, importante, consistente e, portanto, a nossa melhora de margem é uma melhora de margem também consistente, ela não é eventual, não.

Sr. Thiago: Obrigado, André. Muito claro.

Operadora: O Sr. Christian Audi, do Santander, gostaria de fazer uma pergunta.

Sr. Christian: Obrigado, Fred e André. Parabéns pelos resultados, essa contínua melhora nos resultados. Fred, eu queria perguntar a sua opinião. Quando você analisa essas oportunidades de refinaria ou as oportunidades desse mercado de gás natural, que está mudando cada vez mais no Brasil, entre elas, o que é mais atrativo meramente do ponto de vista de retorno do capital - que eu sei que é uma métrica muito importante para vocês -, dado o que você pode ver até agora com essas oportunidades, qual que te oferece melhores retornos?

Daí, André, eu queria tocar um pouco em Ipiranga. Vocês continuaram a recuperar *market share*. Dá para você expandir um pouco como que isso está acontecendo, que bandeira branca de outros competidores grandes, só para dar um pouco de de como esse... como vocês estão conseguindo recuperar esse *market share* e essa mágica de como vocês estão conseguindo fazer isso e ao mesmo tempo expandir margem?



E, por último, do lado de alocação de capital, a que nível de alavancagem ou *net debt*/EBITDA vocês gostariam de chegar e até quando? E o ROCE, vocês esperam uma melhora, você já mencionou, André, uma melhora em Ipiranga, mas como está no *outlook* de vocês em cima da linha de ROCE para os outros *businesses*? Obrigado.

Sr. Frederico: Bom dia, Christian. Assim, a questão de refinarias, ela está muito mais próxima e muito mais clara do que a questão do gás natural. Então, eu diria que é muito difícil responder a tua pergunta de maneira objetiva quando você não tem uma clareza sobre as duas situações.

No caso da refinaria, acho que as coisas estão bastante claras e fáceis de você modelar. Nós temos que aguardar, porém, nós estamos tentando nos aprofundar no entendimento da cadeia de gás natural, mas acho que esse negócio vai acontecer um pouco mais à frente, e acho que muita coisa pode mudar ainda, né.

No caso da refinaria, a Petrobras tem uma obrigação de vender 50% da sua capacidade, obrigação que ela assumiu com o CADE. Então, é um processo, eu diria, imediato e, acho que tudo indica que, irreversível. Gás natural acho que tem muita coisa, muitas peças novas ainda. Então, nós estamos um pouco nesse estágio. Estudando com profundidade um e começando a estudar o outro com pouco mais de tempo.

Sr. André: Bom, Christian, sobre... acho que a sua pergunta foi sobre *market share* na Ipiranga e a sustentabilidade dessa recuperação.

Acho que eu comentei já um pouco, a gente vem trabalhando... acho que foi feito um trabalho grande de foco no relacionamento com os nossos revendedores, eu acho que esse trabalho, assim, substancialmente ele está concluído. Obviamente, a dinâmica de mercado continua com muita competição, mas a Ipiranga tem sido competitiva e acho que a gente consegue demonstrar isso pela melhora de volume, pela melhora de participação de mercado.

A questão de fazer isso com rentabilidade é o foco na excelência operacional, é o foco na, vamos dizer, em trabalhar com uma visão de maximizar o relacionamento com cada tipo de cliente que a gente tem, né. A Ipiranga vem trabalhando desde os últimos 12-18 meses num modelo mais quantitativo de precificação, que é o que nós acreditamos que tem ajudado bastante essa recuperação de margem, então isso está dando frutos, e, como eu falei, o trabalho de excelência operacional e foco em custos.

O seu terceiro ponto é que eu não me lembro. Se você puder repetir?

Ah, a alavancagem.

Sr. Christian: É.



Sr. André: A alavancagem...

Sr. Christian: É, olhando mais do...

Sr. André: A alavancagem é assim, nós não temos uma meta de alavancagem. Acho que, para a realidade atual, nós tínhamos uma expectativa desse número estar mais próximo de, sei lá, 2,5 ou 2, mas o fato é que o crescimento de EBITDA, especialmente no primeiro semestre desse ano, veio um pouco abaixo do que a gente esperava.

Agora, talvez menos importante do que isso, é o trabalho todo que tem sido feito de *liability management*. A gente vem aí, ao longo dos últimos anos, aumentando nosso prazo médio, o nosso *duration* saiu de 2, 2 e pouco para cinco anos nesses últimos quatro anos, o nosso custo médio ponderado de dívida é bastante competitivo, bastante interessante, 99% do CDI. portanto, a gente mantém hoje um nível alto de caixa porque o custo de carregamento desse caixa ele é muito baixo. Então, o trabalho tem sido feito de forma a adequar a nossa estrutura de capital para oportunidades de crescimento que venham a aparecer.

A gente vê hoje, vamos dizer, o nosso nível de alavancagem como adequado à realidade do mercado. A tendência, eu diria, para os próximos 12 meses é de redução dessa alavancagem, claramente é de redução dessa alavancagem. E, obviamente, permitindo com que a gente aproveite aí as oportunidades de crescimento que vão aparecer nesses próximos meses aí.

Sr. Christian: Tá, obrigado, André. A última pergunta era relacionada a retorno do capital investido que você... vocês vêm de um histórico que era muito positivo de uma contínua melhora anual no teu ROCE, e você mencionou como Ipiranga já está no meio de 12%. É possível dar um pouco de cor de como está o ROCE nos outros setores, uma expectativa de que esse ROCE vai continuar a melhorar para esse ano e para o ano que vem?

Sr. André: A gente está vendo, Christian, uma reversão na tendência de queda do... na verdade, ele está recuperando agora em 2019, especialmente na Ipiranga, mas também na Ultrapar no consolidado, está voltando próximo aos níveis de 10%, de dois dígitos.

Se você olhar um negócio como, por exemplo, a Ultragas, a Ultragas tem um ROIC aí próximo de 18%, e tudo isso está sendo obtido com foco grande em alocação de capital, há um emprego do capital no negócio, a gente tem trabalhado também muito na otimização do capital de giro. Eu comentei também no meu *speech*, só de geração de fluxo de caixa operacional nesses últimos 12 meses, no *last twelve months* foi o dobro do que o mesmo período de 2018, né, foi para 1,8 bilhões.

Então, assim, tem um trabalho bastante, eu diria, coordenado, de foco em alocação de capital, de foco em otimização de capital de giro, e com isso a gente está aí



trabalhando em níveis de, vamos dizer, de ROIC voltando próximo ao que a gente estava aí há cinco, seis anos atrás.

Sr. Christian: Ok, obrigado, Fred e André.

Operadora: O Sr. Régis Cardoso, do Credit Suisse, gostaria de fazer uma pergunta.

Sr. Régis: Bom dia, Fred e André. Obrigado pelas perguntas.

Eu queria, se me permitir, focar um pouco mais no resultado do trimestre de fato. Na Ipiranga, é uma pergunta bem simples, na verdade, eu queria entender essa expansão de margem, sobretudo na comparação tri a tri, mas me parece que ela é, em grande parte, explicada por uma redução das despesas de vendas, da ordem de R\$18,00 por metro cúbico, ao passo que a expansão da margem bruta é uma parte, na verdade, muito pequena. É positiva, da ordem de R\$3,00 por metro cúbico, mas, assim, claramente a maior parte foi das despesas de vendas.

Então, dentro das despesas de vendas, me parece que PDD era um tema maior, talvez até para além da Ipiranga, porque, no consolidado, foi uma reversão como um todo, me parece, de R\$38 milhões. Então, se puder discutir um pouco esse tema de PDD, enfim, despesas de vendas e o quê que explica, de fato, a expansão de margem, eu agradeço.

A segunda pergunta é sobre a geração de caixa, porque, apesar de ter sido um trimestre bastante mais forte, com contenção dos investimentos, claramente um foco em melhoria, melhor alocação do capital investido da empresa, a dívida financeira subiu no período. Eu não sei se é algum efeito de marcação de câmbio e derivativos, ou se, de fato, é um efeito de caixa mesmo, operacional. Se vocês pudessem explorar também a dinâmica de caixa e por que a dívida subiu.

Por fim, se me permitir um *follow-up* rápido, eu não peguei o número da depuração de postos. Obrigado.

Sr. André: Oi Régis. Vamos lá. Bom, falando especificamente no resultado da Ipiranga no trimestre, é uma combinação. Primeiro, você teve um volume melhor de ciclo Otto trimestre a trimestre, então isso dá uma alavancagem operacional melhor e uma diluição de custos melhor também. Efetivamente, a reversão de PDD no caso da Ipiranga foi de R\$20 milhões, e é só isso. A gente destaca o número porque é um número importante, mas, obviamente, a gente não considera esse número (pelo menos gerencialmente, vamos dizer assim) como não recorrente, porque a gente tem tido variações nestas provisões ao longo dos últimos trimestres, esse exercício é feito contabilmente mensalmente, de acordo com a avaliação da qualidade da carteira dos clientes, da carteira de clientes e da carteira de crédito. Então, assim, ele é uma reversão de provisão, mas ele é uma reversão de provisão porque a carteira de clientes vem melhorando, a qualidade de crédito desses clientes vem melhorando.



Então, assim, se você olhar, eu não consigo fazer a conta agora, esses 20 milhões por metro cúbico, eu não sei se isso é importante, talvez R\$2,00, R\$3,00. R\$3,00, estão me dizendo aqui.

Então acho que... não acho que é isso que explica o resultado, tá, então aí acho que o que explica o resultado é, de fato, uma melhora consistente nas margens da Ipiranga. É uma melhora de volume e é uma melhora de margem também, e aí tem... o PDD é uma parte, mas você tem também todo o trabalho de foco em redução de custos e o trabalho, como eu comentei, de precificação, usando modelos mais quantitativos. Então, acho que é um pouco isso aí.

Sua segunda pergunta, não me lembra agora. Você perguntou da depuração, de fato, não lembro, mas tem uma segunda pergunta, pelo que eu me lembre.

Sr. Régis: Tem outra sobre a dívida.

Sr. André: Ah, tá, a dívida eu já te falo. Então, a depuração, é o seguinte, repetindo aqui, no terceiro trimestre de 2019 foram 85 aberturas, 120 fechamentos. Portanto, um número líquido de -35. Isso dá um *churn* aí de em torno de 2% da base. Um pouco menos de 2, 1,7.

Sobre a dívida, de fato, esse... vamos dizer, para você poder fazer a conciliação entre a alavancagem, ou a evolução da dívida líquida especificamente, e o fluxo de caixa, é que parte desse aumento da dívida líquida veio pela atualização da parcela em dólar da dívida, a gente tem *bonds* emitidos onde a gente faz um *hedge* tanto de fluxo de caixa quanto um *hedge* para evitar um impacto da volatilidade da variação cambial no resultado, no P&L, vamos dizer, na TRE, mas, patrimonialmente, a dívida sempre flutua, não tem o *hedge* de patrimônio. Patrimonialmente ela flutua *vis-à-vis* a flutuação do dólar real.

Ou seja, não tem efeito caixa, é um efeito só patrimonial. E aí, se você não tivesse esse efeito, essa alavancagem estaria provavelmente um pouco menor. Mas todo o trabalho que a gente faz de *hedge*, ele sempre visa o fluxo de caixa, sempre visa o caixa, sempre visa a volatilidade no resultado financeiro.

Tem um pedaço que não é *hedgado*, porque a gente tem um certo *hedge* natural pelas operações internacionais, principalmente exportações da Oxiten, mas substancialmente 90% da nossa dívida em dólar é *hedgada*. Agora, ela é *hedgada* no fluxo de caixa, mas, patrimonialmente, a dívida aumenta ou diminui o valor dela de acordo com a situação do câmbio. Mas não tem efeito caixa, isso é importante.

Sr. Régis: Obrigado, André. Se você me permitir só um *follow-up* ainda no tema das despesas de vendas, eu estou entendendo da tua resposta então que, bom, PDD R\$20 milhões dá algo como R\$4,00 por metro cúbico dos 18, portanto, a maior parte da redução das despesas de vendas, eu estou entendendo, é redução de custo de fato.



Eu queria só fazer uma provocação nesse sentido, se me permitir, porque o número desse tri, na contabilidade antiga, tá, foi algo como R\$44,00 por metro cúbico, e, olhando para o histórico, ele nunca é, assim, abaixo de 50. Então, mesmo que eu volte o 44... que eu volte sobre 44 o PDD de 4, ainda estaríamos um pouquinho abaixo, né, e o número mais constante, assim, mais frequente na média histórica me parece mais em torno de cinquenta e pouco, 55.

Querida só entender se o meu entendimento está correto, se vocês, de fato, conseguiram ter um corte tão substancial de despesas de venda mesmo, e se tem alguma razão específica para isso.

Sr. André: Olha, Régis, eu acho que o melhor mesmo é depois, *offline*, você conversa com o pessoal do RI para eles conciliarem essa conta aí para você. Assim, do nosso ponto de vista, a gente, de fato, tem trabalhado com um nível de despesas melhor. Em comparação ao segundo trimestre, por exemplo, teve um aumento de volume, portanto, uma diluição maior de custos, e, portanto, também melhora o número por causa disso. Nesse segundo tri tivemos um aumento de provisão, e a gente teve uma reversão, então a gente teve um vento contra no primeiro tri e tivemos um vento a favor nesse tri.

Então, talvez valha a pena expurgar esses números, apesar de a gente sempre achar que, de novo, essas provisões, esses aumentos e reduções eles são parte do negócio. Mas acho que o melhor é fazer uma conciliação com o RI, mas, assim, conceitualmente, a gente entende que a gente está trabalhando com um nível de despesa unitária, por metro cúbico, mais baixo do que a gente estava no passado claramente.

Sr. Régis: Tá bom. Obrigado, pessoal. Parabéns pelos resultados.

Operadora: Obrigada. Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra para o Sr. André Pires para últimas considerações. Sr. André, prossiga com suas últimas considerações.

Sr. André: Ok, obrigado pessoal. Bom, então espero vocês no nosso *call* de resultados em fevereiro de 2020. E, como o Fred falou, no dia 5 de março a gente vai ter o nosso Ultra Day. Obrigado, um bom-dia a todos.

Operadora: A teleconferência dos resultados da Ultrapar está encerrada. Por favor, desconectem suas linhas agora.