



Operadora:

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência e reunião da Ultrapar para discussão dos resultados referentes ao 4T e ano de 2015.

O evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, via *webcast*, podendo ser acessado no site www.ultra.com.br/ri.

Hoje, quem conduzirá esta teleconferência será o Sr. André Pires, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Ultrapar, junto com executivos da Companhia.

Informamos que este 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, queira, 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 deste 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 esta 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. André Pires, que dará início a teleconferência. Por favor, Sr. André, pode prosseguir.

André Pires:

Obrigado, e bom dia a todos. É um grande prazer estar aqui com vocês para discutir o desempenho da Ultrapar no 4T15, e também os resultados consolidados do ano. Para me ajudar a responder suas perguntas, estão aqui comigo os diretores dos nossos negócios e a equipe de Relações com Investidores.

Começando pelo slide número três, gostaria de iniciar nossa apresentação destacando o desempenho consolidado da Ultrapar, que foi novamente bastante positivo, fato que ganha ainda maior relevância considerando o cenário econômico desafiador observado em 2015.

Os gráficos na parte inferior do slide mostram a tendência de deterioração em alguns indicadores, com a combinação de inflação acima da meta, atividade econômica em declínio, juros ascendentes e desvalorização acentuada do Real.



O PIB em 2015, que, segundo projeções do mercado, aponta para uma retração entre 3% e 4%, impactou os volumes vendidos de diesel da Ipiranga, GLP granel da Ultragaz, e especialidades químicas no mercado interno da Oxiteno, já que os mesmos têm forte correlação com o PIB.

Contrapondo o ambiente econômico, a resiliência dos nossos negócios, os investimentos realizados e o foco em diferenciação e inovação nos permitiram continuar crescendo e gerando valor. Atingimos em 2015 um EBITDA consolidado de R\$4 bilhões, com crescimento de 25% em relação a 2014. No ano, a contribuição da Oxiteno respondeu por quase metade do crescimento do EBITDA da Ultrapar. O lucro líquido foi de R\$1,5 bilhão, com crescimento de 21% em relação a 2014, com retorno sobre o patrimônio líquido de 19%.

Os comentários sobre o ano valem também para o 4T, porém eu gostaria apenas de destacar um ponto específico do resultado trimestral: em nossa última divulgação, no 3T15, tivemos uma redução do lucro líquido decorrente de um resultado financeiro mais negativo em razão de uma dívida líquida pontualmente maior e pela desvalorização do Real de quase 30% no trimestre.

Conforme comentei naquela ocasião, ao longo do 4T15, nossa expectativa era de redução da alavancagem e da despesa financeira, o que de fato pudemos verificar. Nosso endividamento líquido ao final de 2015 ficou em R\$4,9 bilhões, com a relação dívida líquida/EBITDA de 1,2x.

O crescimento consistente dos nossos resultados e a consequente geração de caixa permitiram novamente aumentar dividendos. Foi aprovado o pagamento de R\$434 milhões em dividendos referentes ao 2S15, equivalente a R\$0,80 por ação, totalizando R\$871 milhões no ano. Este valor é 12% maior que o dividendo declarado sobre o lucro de 2014. O dividendo por ação cresceu um pouco mais, dado que a Companhia realizou um programa de recompra de ações ao longo de 2015.

Os dividendos declarados equivalem a um *dividend yield* de 2,5% sobre o preço médio das ações de 2015, mantendo assim o patamar dos anos recentes, o que indica nossa confiança na continuidade desse bom desempenho.

Passamos agora para o slide quatro, para comentarmos em mais detalhes o desempenho de nossos negócios, começando pela Ipiranga. Falando dos direcionadores de demanda, a frota deve crescer em torno de 3% em 2015, mesmo com uma queda nas vendas de veículos de 26% no período.

Adicionalmente, nossa rede de postos cresceu 2,5%, fruto dos nossos constantes investimentos em embandeiramentos e novos negócios, com foco nas regiões Centro-Oeste, Norte e Nordeste. Essas são as áreas com maiores oportunidades de embandeiramento, e são também as que registram índices mais altos de crescimento de consumo de combustíveis no País.

Nessas regiões, em 2015, nossa rede de postos cresceu 7% e nosso volume cresceu 7% também, comparado com 2014. Em 2015, tivemos adição bruta de 335 novos postos à nossa rede em todo o Brasil, fechando o ano com 7.230 postos.

Além da expansão da rede de postos, demos continuidade à nossa estratégia de diferenciação pela inovação em produtos, serviços e conveniência. A Ipiranga ampliou sua rede am/pm, a maior rede de lojas de conveniência no País, em 12% durante o ano de 2015, e seguiu implementando uma série de outras iniciativas de diferenciação.



Com essa estratégia, os clientes têm produtos e serviços de maior valor agregado, enquanto os revendedores ganham fontes adicionais de receita e um posicionamento diferenciado, maximizando assim a criação de valor na cadeia como um todo. Em resumo, seguimos fortalecendo nosso negócio pela crença na continuidade de seu crescimento.

Isso nos propiciou em 2015 um crescimento de 2% no volume de vendas no ciclo Otto. O volume de vendas do diesel no mesmo período caiu 2%, em decorrência do ambiente macroeconômico. Especificamente no 4T15, as vendas de diesel caíram 1% em relação ao mesmo período do ano anterior, refletindo a deterioração da economia. O ciclo Otto no 4T15 apresentou redução de 3%, bastante influenciado pela forte deterioração no nível de emprego e pela relação preço de combustíveis versus renda da população.

Ao longo dos trimestres de 2014 e 2015, houve efeitos pontuais que influenciaram o resultado de curto prazo, principalmente nos custos de combustíveis. Nos 4Ts, destacamos os aumentos de preços da Petrobras em gasolina e diesel, que geraram ganhos temporários de estoque maiores no 4T15, conforme explicação abaixo do gráfico de EBITDA.

Este fator, junto com a estratégia de diferenciação, contribuiu para o crescimento de 22% no EBITDA em relação ao 4T14. No ano, a Ipiranga apresentou crescimentos de EBITDA de 21% sobre 2014, substancialmente pelos mesmos fatores que explicam o crescimento do trimestre.

Para o trimestre em curso, a tendência de volume observada no fim de 2015 se mantém. Os efeitos do desemprego, renda e preços de combustíveis afetaram o ciclo Otto com maior intensidade a partir do final do ano. Porém, quando o ambiente econômico estabilizar, estaremos preparados para seguir crescendo em função de nossos investimentos na expansão da rede e da nossa estratégia.

Com relação ao EBITDA no 1T15, houve uma influência significativa do ganho temporário de estoques com o retorno da CIDE. O crescimento, excluindo esse ganho temporário de estoques do 1T15, tende a retornar para os patamares recorrentes anteriores.

Passando agora para a Oxiteno, no slide cinco, refletindo a deterioração do desempenho econômico observada no 4T, o volume de vendas total da Oxiteno apresentou redução de 14% no trimestre e 7% no ano.

O volume de especialidades foi 14% menor em comparação ao 4T14, e 8% menor na comparação anual. Esta redução é reflexo da forte retração da economia brasileira sobre o volume de vendas de especialidades no mercado interno, e do impacto da parada não programada da planta de Mauá em função do incêndio ocorrido na planta da Braskem.

Para manter o atendimento aos nossos clientes com o menor impacto possível durante os 40 dias de interrupção na planta de Mauá, a Oxiteno implementou um plano alternativo, com fornecimento através de produtos levados de outras localidades onde há produção, incorrendo em custos adicionais.

Já as vendas de glicóis diminuíram nas duas comparações, por ser um produto mais volátil em preços e demanda.

Apesar do menor volume, o EBITDA da Oxiteno totalizou R\$180 milhões no 4T15, 84% acima do 4T14, devido à resiliência das margens de especialidades, aliada ao Real 51%



mais desvalorizado frente ao USD. Esses fatores foram reduzidos pelo efeito da parada não programada em Mauá, no valor de R\$9 milhões. Em 2015, o EBITDA foi 83% acima que o de 2014, com um EBITDA por tonelada em USD evoluindo de US\$220/ton em 2014 para US\$306/ton em 2015.

No curto prazo, a retração da economia seguirá exercendo influência sobre volumes; porém, os efeitos da parada ficaram restritos ao 4T. Por outro lado, em função do cenário atual de preço das principais matérias-primas, esperamos uma recuperação de vendas em commodities. Lembro que esses produtos possuem margens menores que as especialidades químicas.

Passando agora para a Ultragaz, no slide seis. No 4T15, a Ultragaz atingiu volume de vendas de 413.000 toneladas, 4% abaixo do 4T14, redução mitigada por iniciativas comerciais com captura de novos clientes no segmento granel e novas vendas no segmento envasado.

Tivemos ainda, em dezembro de 2015, mais um aumento de preços de GLP nas refinarias, dessa vez somente no segmento granel; aumento este de 4%. Lembrando que em setembro tivemos aumentos no granel e nos botijões P13.

No ano, o volume de vendas da Ultragaz apresentou queda de 1% quando comparado com 2014, principalmente em função da retração da economia, que impactou de maneira mais significativa o segmento granel. Esta queda foi parcialmente compensada por captura de clientes nos segmentos de pequenas e médias empresas e condomínios, e pelo crescimento de 1% no segmento envasado.

Nos últimos anos, junto com os esforços de custos e despesas, a Ultragaz também tem evoluído em um foco de atuação mais diferenciada, com uma série de iniciativas que agregam maior qualidade de serviços, conveniência e comodidade aos consumidores. As iniciativas incluem, por exemplo, programas de qualificação das vendas, instalações mais rápidas do Ultrasystem, Km de Vantagens para os consumidores Ultragaz, entre outras.

Nesse contexto, o EBITDA da Ultragaz cresceu 33% no 4T. Em 2015, o EBITDA foi 17% maior que o de 2014. Olhando para o futuro, esperamos um ritmo de negócios e de resultados similares aos observados no 4T15.

Vamos falar agora do nosso negócio de armazenamento de granéis líquidos, a Ultracargo, passando para o slide sete. A armazenagem média da Ultracargo apresentou redução de 9% em relação ao 4T14, e de 8% em relação a 2014 como um todo, em decorrência sobretudo da indisponibilidade parcial do terminal de Santos por conta do incêndio ocorrido no início de abril e da redução na movimentação de químicos, parcialmente compensada pela maior movimentação de combustíveis pelas distribuidoras.

A Ultracargo apresentou EBITDA de R\$13 milhões no 4T15, 66% abaixo do 4T14, principalmente em função da menor movimentação, fruto da indisponibilidade parcial do terminal de Santos e de despesas relacionadas ao incêndio. Excluindo as operações de Santos, os demais terminais da Ultracargo apresentaram redução de 30% no EBITDA no 4T15. No ano, o EBITDA da Ultracargo teve queda de 84%, e excluindo as operações de Santos, os demais terminais da Ultracargo tiveram queda de 5%.

Temos a expectativa de deixar o terminal de Santos apto para solicitar o licenciamento operacional junto às autoridades até o final deste ano. Finalizamos a elaboração do plano

de descomissionamento da área atingida, que consiste na retirada dos equipamentos e estruturas, e obtivemos a aprovação das autoridades competentes.

Para o trimestre em curso, a tendência observada recentemente para os terminais, excluindo Santos, permanece. Já sobre Santos, teremos despesas em função do início da segunda fase do descomissionamento, e a retomada das atividades em Santos continua sendo estimada para 2017.

Passando agora para o slide número oito, discutiremos nosso negócio de varejo farmacêutico, a Extrafarma. A Extrafarma encerrou o 4T15 com 254 lojas próprias, um aumento líquido de 31 lojas em relação ao final do 4T14, marcando assim um ritmo mais acelerado de expansão. Ao longo do ano, a adição bruta foi de 37 lojas, sendo 11 no 1S e 26 no 2S.

Com isso, a Extrafarma finalizou o ano como a sexta maior rede de farmácias do País no ranking da Abrafarma, ganhando duas posições em relação ao final de 2014. Ao final do 4T15, 37% das lojas possuíam até três anos de operação, comparado a 32% no 4T14.

A receita bruta da Extrafarma apresentou um aumento de 4% em relação ao 4T14, principalmente em função do crescimento de 9% no faturamento do varejo ex-telefonia, em decorrência do maior número médio de lojas e do *same-store sales* de mais 4%. Por outro lado, os efeitos negativos do cenário macroeconômico levaram a um maior nível de descontos entre os *players* e a uma redução de 20% nas vendas de telefonia.

No ano, a receita bruta da Extrafarma cresceu 21%, também pelo crescimento do número de lojas e do *same-store sales*. Nas mesmas comparações, o faturamento da Abrafarma cresceu 11% no trimestre e 12% no ano.

O EBITDA do 4T15 da Extrafarma totalizou R\$9 milhões, aumento de R\$5 milhões em relação ao 4T14. No 4T15, a Extrafarma realizou ganhos pontuais que somaram efeito líquido positivo de R\$7 milhões. Este efeito é função basicamente de ganhos de inventário, o que indica a melhora no padrão de gestão do varejo. Em 2015, o EBITDA da Extrafarma apresentou redução de 4%.

Nesse ambiente de retração econômica e seus efeitos mencionados, estamos acelerando a abertura de lojas para ganhar participação das farmácias independentes, o que no primeiro momento onera o EBITDA. Por outro lado, as iniciativas de fortalecimento do padrão de gestão de varejo começam a gerar benefícios que serão observados ao longo do ano.

Indo agora para o slide número nove, falando um pouco das nossas prioridades e perspectivas, anunciamos recentemente o nosso plano de investimentos para 2016 de R\$1,8 bilhão, reforçando nossa confiança na continuidade de boas oportunidades para crescimento por escala e ganhos de produtividade, assim como a modernização das operações existentes.

Entre as principais iniciativas de crescimento, temos na Ipiranga a expansão da rede de postos, com foco nas regiões Centro-Oeste, Nordeste e Norte, na ampliação da estrutura logística e ações de diferenciação, ampliando a oferta de produtos, serviços e conveniência.

Como exemplo mais recente disso, temos a am/pm SuperStore, que amplia a oferta de conveniência em postos urbanos, oferecendo produtos frescos, frutas, verduras, carnes e uma gama mais ampla na linha de refeições rápidas. Esse modelo de loja foi inaugurado

recentemente na Avenida Bandeirantes, em São Paulo. Citamos ainda a am/pm Estação, formato específico para postos de rodovias, com a primeira loja inaugurada recentemente na Via Dutra.

A Oxiteno continuará com foco em inovação, através do desenvolvimento de novos produtos, além de intensificar a expansão internacional, com investimentos na planta de etoxilados nos Estados Unidos.

A Ultragaz seguirá com foco de atuação na diferenciação em seu mercado. Em adição, no granel, continuará a captura de novos clientes entre pequenas e médias empresas, em condomínios residenciais e no agronegócio. Ainda no segmento granel, o foco é em grandes clientes que valorizem nosso diferencial técnico e nossas soluções customizadas. Já no segmento envasado, seu foco é a qualificação e expansão das vendas.

Na Ultracargo, a prioridade segue sendo o gerenciamento dos impactos decorrentes do acidente em Santos e a retomada das operações neste terminal, sem deixar de estudar as oportunidades derivadas da demanda por operações portuárias no Brasil.

Por fim, na Extrafarma, continuaremos focados na expansão da Companhia e na evolução da gestão do varejo.

Completo aqui o que havíamos preparado para hoje, e agradeço novamente a atenção de vocês. Podemos agora iniciar a sessão de perguntas e respostas.

Diego Mendes, Itaú BBA:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas relacionadas à Ipiranga. A primeira é com relação ao CAPEX de manutenção que foi feito durante 2015, e também à quantidade de postos que vocês adicionaram. Você falou que houve uma adição de postos de 335 novos postos ao longo do ano, mas na hora que fazemos a conta *net*, excluindo o que saiu da rede, vemos que saiu bastante posto da rede. Isso está ligado a esse investimento 20% menor em manutenção na Ipiranga daquilo que tinha sido planejado em 2015? E por que houve esse desligamento maior de postos, se é que podemos chamar assim?

E a segunda pergunta é relacionada ao *guidance* para o ano de 2016 inteiro. Durante o evento no final do ano passado, vocês haviam dado *guidance* de crescimento de EBITDA em formas recorrentes de mais ou menos 10% para 2016, mas de lá para cá, infelizmente, a situação do Brasil tem piorado mais do que todo mundo esperava. Então, se é possível manter esse *guidance* de 10% recorrente, ou se podemos imaginar que pode ser menor que isso.

E por último, temos visto que tem se aberto uma janela de importação. Se você pudesse comentar um pouco sobre como vocês estão operando nesse mercado agora. Obrigado.

André Pires:

Diego, obrigado pelas perguntas. Eu vou tentar respondê-las na ordem que você as fez. Em relação ao CAPEX de manutenção, esse valor um pouco menor que o esperado referiu-se basicamente à área de TI, à área de sistemas. Ou seja, não houve mudança no que diz respeito à abertura de novos postos.

Em relação a essa depuração maior que você comentou, quando você olha os números, na verdade, temos que levar em consideração que a nossa base de postos tem aumentado. Então, o nível de depuração, que é em torno de 2%, se mantém o mesmo.

Quando olhamos esse número do ponto de vista relativo, ele foi o mesmo; ou seja, não houve nenhum fato, nenhum evento específico que pudesse indicar uma mudança nesse nível de depuração, no índice de depuração. Consideramos que isso continua dentro da normalidade esperada.

Quanto à segunda pergunta, em relação à expectativa para 2016, que foi mencionada no evento do 3T, continuamos com a mesma expectativa para o ano de 2016. Mesmo considerando esse comentário que você fez, de o cenário econômico pior ou se deteriorando nos últimos meses, continuamos acreditando que, levando em consideração a nossa estratégia de expansão da rede, nossa estratégia de diferenciação de aumento de conveniência, essa expectativa de crescimento recorrente nos mesmos níveis do crescimento que foi apresentado no 3T15 se mantém, e continuamos com a expectativa de que ele ocorra em 2016.

Sobre a terceira questão, referente à importação, assim como vimos dizendo, essas são oportunidades que eventualmente aparecem ao longo do ano. Obviamente, nós não consideramos que essa seja uma mudança de estratégia, uma estratégia diferente do que sempre se realizou.

Há oportunidades, e quando as oportunidades ocorrem, realizamos, mas não é algo que consideramos que haja uma mudança específica de estratégia para a Ipiranga relacionada à importação.

Diego Mendes:

Está ótimo. E relacionado à primeira pergunta, só um *follow-up*: podemos assumir que daqui para frente vocês tentarão trabalhar com uma adição *net* de postos parecida com o que houve em 2015? Ou vocês têm o plano de continuar aumentando esse número?

André Pires:

Nossa expectativa para 2016 é de uma adição de postos um pouco maior que 2015.

Diego Mendes:

Está ótimo. Obrigado.

André Pires:

Com foco em embandeiramento, só para completar.

Gustavo Allevato, Santander:

Bom dia. Obrigado pela pergunta. A primeira pergunta está relacionada à Ipiranga. Eu gostaria de saber se, com a deterioração da economia, estamos vendo mais oportunidades de conversão, e se os preços na média estão subindo menos que a inflação nessas últimas conversões.

A segunda pergunta também está relacionada à Ipiranga. Vocês estão falando em um crescimento de volume em torno de 3% para este ano, vocês vinham falando nesse



patamar. Mesmo com os números do 4T, em janeiro nós provavelmente deveremos ter um número ruim de volume, podemos esperar esse *guidance* de 3% de volume para 2016?

E minha última pergunta está relacionada a Oxiteno: devemos esperar as margens voltando acima de US\$300 por tonelada ao longo de 2016? E se a Companhia deve ter algum benefício com a queda de preço de eteno, dada essa queda de preço de petróleo que vimos no começo deste ano. Muito obrigado, André.

André Pires:

Gustavo, obrigado pelas perguntas. Quanto à questão da deterioração da economia e as taxas de conversão – assumindo que você esteja falando sobre embandeiramento –, não houve nenhuma mudança muito significativa em relação à estratégia, e em relação também às oportunidades de embandeiramento.

Continuamos considerando que há um benefício de consolidação nesse mercado. Bandeira branca representa em torno de 25% do mercado, que é mais ou menos o mesmo tamanho da Ipiranga, portanto continuaremos com foco na nossa estratégia de buscar um embandeiramento, até por conta da nossa convicção da qualidade dos nossos serviços de conveniência e de diferenciação. Não tem havido nenhuma mudança, nenhum aumento de facilidade ou dificuldade no que diz respeito ao embandeiramento.

Sobre volume e o crescimento de 3%, é muito difícil falarmos de expectativa de volume para o ano de 2016 quando comparamos volumes dos mesmos postos. Nosso foco é relacionado à expansão da rede, e essa expansão da rede, óbvio, traz benefícios de volume, e também, como eu falei, de diferenciação.

Então, temos que olhar isso mais a longo prazo. A visibilidade é relativamente baixa, mas, de novo, como comentei na primeira pergunta, isso não modifica nossa expectativa de crescimento de EBITDA recorrente e em linha com o que foi apresentado no 3T15. O volume será muito em consequência da questão do desempenho da economia e dos drivers que impactam o volume de venda de combustíveis.

Mas, de novo, nossa estratégia permanece inalterada na expansão da nossa rede e no foco em diferenciação, inovação e conveniência.

Sobre a Oxiteno, acreditamos, sim, como falamos no 3T15, que ao longo do ano as margens devem se situar no patamar de US\$300 por tonelada, por diversas razões, uma das quais relacionada à desvalorização cambial, mas também ao fato de o preço da matéria-prima estar mais baixo.

Claramente, quando há queda do preço do petróleo, isso influencia o preço da nafta e o preço do eteno, e isso tende a ajudar o atingimento dessa margem de US\$300 por tonelada.

É claro que isso tem impactos e efeitos pontuais dentro de alguns trimestres, então depende muito da situação. Mas, ao longo do ano, acreditamos que esse número de US\$300 por tonelada deva ser observado.

Gustavo Allevalo:

Perfeito, André. Muito obrigado.

Caio Carvalho, Brasil Plural:

Bom dia a todos. Na verdade, eu gostaria de fazer duas perguntas, uma em relação à Ipiranga e outra em relação à Oxiteno. Com relação à Ipiranga, eu gostaria de entender a questão da margem. Vimos a margem bruta da empresa beirando 7% neste trimestre. Eu não lembro de ter visto uma margem bruta tão alta nos últimos anos. Parte disso, obviamente, sabemos que é questão do ganho de estoque por conta do aumento de preço, mas fora a questão do ganho de estoque, que me parece que o crescimento de margem foi além da minha estimativa por esse *driver*, se fosse possível, gostaria de compartilhar um pouco do quanto foi o volume de importação.

Não sei se podem falar isso ou não, mas, de repente, qual o percentual de volume que foi importado neste trimestre, e o quão recorrente podemos olhar essa margem bruta se aproximando, ou pelo menos consistentemente acima dos 6,5%. Qual seria a sua expectativa para a margem bruta normalizada em 2016 no *business* da Ipiranga?

A segunda pergunta, em relação à Oxiteno, é em relação ao SG&A. O SG&A da Oxiteno veio significativamente maior do que eu estava esperando. Eu sei que em parte isso tem a ver com a queda de volume por conta do não-recorrente da planta de Mauá, que obviamente reduz a diluição do custo fixo, e também tem a questão da remuneração variável, mas isso não deveria mudar no variável também, aumenta o valor absoluto, mas não o valor relativo. E também, a questão da maior atividade no exterior.

Então, eu também queria tentar entender se essa margem do SG&A no *business* da Oxiteno deve se tornar um pouco mais recorrente, na casa os 18% ou 19% do volume de vendas, ou se, na verdade, foi principalmente ocasionada pelos *one-offs* do trimestre? São minhas duas perguntas. Obrigado.

André Pires:

Caio, obrigado pelas perguntas. Começando pela Ipiranga, falando da margem bruta, aí houve um impacto, como você mesmo disse, dos ganhos de estoque. Vamos lembrar que o aumento anunciado do custo da Petrobras na refinaria passou a ter impacto a partir de 1º de outubro, então ele pegou o trimestre em cheio. Isso tem um impacto.

Outro impacto refere-se à melhora da margem do etanol. Observamos, ao longo do ano de 2015, tanto o preço quanto a margem do etanol se aproximando mais da margem histórica da gasolina. Então, temos aí essa combinação de fatores.

Em relação à importação, ela não teve um impacto significativo no 4T15, e, como falei anteriormente, isso é algo em que, eventualmente, se houver oportunidade, atuaremos, mas não é algo que mude a estratégia de maneira significativa.

Sobre o SG&A da Oxiteno, não olhamos o SG&A como percentual de vendas como um indicador, até porque ele tem muita volatilidade, levando em consideração as operações da Oxiteno fora do Brasil.

Então, quando olhamos essas operações, basicamente, foram lugares nos quais as moedas desses países se valorizaram mais que o Real, então há um impacto de crescimento distorcido, porque esses números são reportados em Real.

Como você mesmo disse, há um aumento de despesa de PLR, por conta de resultados acima da expectativa, e há também algumas despesas relacionadas ao início da construção da nossa planta nos Estados Unidos.



Claro que boa parte transita via investimentos, mas existe alguma parcela também de despesa, porque tem a estrutura que começamos a reforçar na medida em que há um aumento de exposição e de atividade nos Estados Unidos e, obviamente, essas despesas são em USD e impactam quando olhamos o número em Reais.

Mas não acreditamos que isso seja uma regra, um crescimento dessa natureza para 2016. Certamente, não.

Caio Carvalho:

Perfeito. E só fazendo um *follow-up* em relação à primeira pergunta, da Ipiranga, pelo que você falou, há alguns componentes dessa melhora do trimestre na margem bruta que podemos considerar, talvez, como uma recorrência, em relação ao etanol, política comercial, etc. Até entendo que vocês não queiram dar um *guidance* específico de margem para a Ipiranga, mas acho que podemos esperar uma margem em 2016 um pouco melhor do que vimos em 2015 e 2014. Seria uma expectativa correta? De margem bruta, eu digo.

André Pires:

Na média, sim. Acho que sua afirmação está correta.

Caio Carvalho:

Perfeito. Obrigado.

Luiz Carvalho, HSBC:

André, obrigado. Também tenho duas perguntas. Você mencionou em relação ao embandeiramento, que a estratégia da Companhia realmente não mudou, o foco é o CONEN etc. Eu queria entender como está esse processo. Porque o que entendemos, por algumas conversas que temos tido com a indústria, é que os próximos de bandeira branca aparentemente estão mais “com a corda no pescoço” por conta da dificuldade da economia, e isso, de certa forma, pode facilitar o embandeiramento, por conta de um aperto pontual do revendedor lá na ponta.

O contraponto é que, talvez, os melhores postos, os postos de maior galonagem, já tenham sido embandeirados. Logicamente, acho que todas as companhias acabam procurando os postos com uma galonagem maior.

Quería entender como funciona, como está do ponto de vista de relacionamento com os revendedores nesse sentido de facilidade ou não para embandeirar, e como está sendo efetivamente esse *ramp-up* dos postos com uma galonagem menor, se vocês estão conseguindo fazer uma virada nesses postos de galonagem menor.

A segunda pergunta é em relação à Oxiten. Você mencionou que vocês devem ter um volume de commodities maior, o qual tem uma margem mais baixa que especialidades químicas. Mesmo com esse impacto, você acredita que a Oxiten, tirando o efeito câmbio, teria um resultado positivo em 2016? Obrigado.

André Pires:

Luiz, obrigado pelas perguntas. Começando pelo Ipiranga, de fato, a questão de “corda no pescoço” talvez seja um termo um pouco exagerado. O que acontece com qualquer empresário de médio e pequeno porte em uma situação econômica como essa é que o acesso ao crédito é mais difícil, o custo do capital de giro está mais alto, porque, obviamente, o custo financeiro, o CDI está mais alto.

Isso, de certa maneira, contribui para a estratégia de embandeiramento. Por isso até que estamos focando mais em embandeiramento que na abertura de novos postos, porque achamos que as condições para isso melhoraram.

A questão de que os melhores postos, com maior galonagem, já foram embandeirados, não acreditamos que seja totalmente verdade. Como mencionei anteriormente, ainda existe um espaço grande de oportunidades de embandeiramento, porque os postos de bandeira branca ainda têm uma participação de mercado significativa. Então, há oportunidades. O País é muito grande e ainda há muitos bons lugares em que podemos de certa forma crescer e participar.

Claramente, o embandeiramento como estratégia e o foco nele fazem sentido, as condições talvez estejam um pouco melhores, realmente, mas não acho que isso signifique que os melhores já estão tomados.

Na Oxiteno, em relação à maior venda de commodities, isso se deve a alguns efeitos pontuais que estamos vendo neste trimestre por conta de preços mais baixos das matérias-primas por conta da queda do petróleo. Mas isso não altera a nossa expectativa para o ano de 2016 como um todo, nossa expectativa de margem EBITDA por tonelada ao longo do ano.

Ela fica inalterada, mas, como eu mencionei também na pergunta anterior, há efeitos pontuais dentro de alguns trimestres que dependem das circunstâncias daqueles trimestres, e deste trimestre é o preço baixo da matéria-prima que incentiva a venda de commodities, porque nesse momento, com a matéria-prima mais baixa, o produto commodity fica um pouco melhor, fica mais adequado.

Luís Carvalho:

Está certo. E se eu puder voltar à primeira pergunta, só para fazer um *follow-up*, damos uma olhada nos dados de distribuidoras regionais e vemos que, mesmo em um cenário como tivemos em 2015, no qual o Sindicom efetivamente perdeu volume, principalmente no 4T. Essas distribuidoras regionais conseguiram até manter um crescimento de volume nesse ano difícil.

Queira entender como vocês estão enxergando o comportamento do consumidor, se ele efetivamente está migrando mais para preço e menos para serviço em um momento em que, como você mesmo colocou, a renda está um pouco mais apertada, ou se efetivamente isso ainda não foi percebido na sua rede. Obrigado.

André Pires:

É difícil considerarmos uma tendência com algumas questões que ocorreram pontualmente no 4T. O que você colocou, seu pensamento em relação ao 4T é verdade. De fato, pudemos observar essa manutenção, até em melhora da participação das redes regionais no 4T, que pode ser um pouco o efeito dessa diferença entre aumento de preço

versus queda de renda e aumento de desemprego, que aconteceu muito pontualmente no 4T.

Como eu comentei anteriormente, o aumento que foi anunciado pela Petrobras ocorreu no dia 30 de setembro e passou vigorar a partir de 1º de outubro. Então, concomitantemente, houve esses fatores: aumento de preço, queda de renda real e aumento de desemprego. Isso pontualmente gera esse impacto. Mas é importante deixar claro que, mesmo nessa situação, a Ipiranga não perdeu *share*.

É difícil dizermos que isso é uma tendência. Quando falei das expectativas para o ano de 2016, eu comentei que esses impactos pontuais, quando essas questões se estabilizarem, devem voltar à normalidade da correlação do crescimento da frota com o ciclo Otto, obviamente levando em consideração os outros *drivers*, como renda e desemprego, também.

Luiz Carvalho:

Claro. Obrigado.

Julia Ozenda, BTG Pactual:

Bom dia a todos. Uma pergunta em Extrafarma, que vocês mencionaram que estão acelerando a abertura de lojas este ano. Eu me lembro daquele *guidance* lá de trás, em que teriam 25 lojas por trimestres. Só para saber, neste ano, vocês têm algum *guidance* para dar em questão de abertura de loja? Ou será que podemos esperar até o final do ano essas 25 por trimestre? Só para entender um pouco a questão de *ramp-up* mesmo. Obrigada.

André Pires:

Julia, obrigado pela sua pergunta. Mantemos a expectativa para a Extrafarma no ano de 2016 de uma abertura de 15 a 20 lojas por trimestre. Essa expectativa foi colocada também no evento do 3T e ela permanece inalterada.

Gustavo Allevaro, Santander:

André, eu tenho uma pergunta adicional em relação à Ultracargo: queria saber, em relação à recuperação dos seguros da Ultracargo, quando devemos esperar a recuperação dos seguros no resultado da companhia? E só para confirmar se eu entendi bem, que na parte do terminal de Santos que está parada, mas que não precisa ser reconstruída, o reinício das operações é para 2017, e não mais para o 2S16.

André Pires:

Gustavo, em relação a seguros, esse é um processo que ocorrerá ao longo do ano de 2016. Para que o processo de seguros seja concluído, alguns passos desse processo têm também de ser concluídos. E muitos desses passos fogem ao nosso controle, como, por exemplo, a versão final do laudo do Instituto de Criminalística indicando as causas do incêndio. Esse é um documento necessário para que a seguradora faça o pagamento final.

Então, como falei, há certas coisas que estão fora do nosso controle, mas acreditamos que ao longo de 2016 receberemos os seguros.

Em relação à parte do terminal que está impactada e impedida de funcionar, essa parte representa 55% do terminal de Santos e 22% da nossa capacidade integral. Já havíamos dito isso no 3T, a expectativa já era, quando fizemos a reunião do 3T, que ela só voltaria a funcionar a partir de 2017, porque para que ela volte a funcionar, além de terminarmos a segunda fase do descomissionamento, precisamos obter as licenças completas para construção, efetivamente reformar e construir, e depois obter licença para o funcionamento.

Acreditamos que isso ocorra ao longo de 2016, mas que ela passe a operar efetivamente em 2017.

Gustavo Allevalo:

Está claro. Muito obrigado.

Pedro Medeiros, Citigroup:

Bom dia a todos. Obrigado pela oportunidade fazer a pergunta. Parabéns pelo resultado. Na verdade, a primeira pergunta é mais um *follow-up* sobre a discussão da questão de embandeiramento e crescimento de market share. O que vimos observando, pelo menos pelos dados do Sindicom, é que a BR Distribuidora vem nos últimos meses perdendo bastante *share*, tanto em ciclo Otto quanto em diesel. André, se você puder falar um pouco, se vocês têm, de alguma forma, embandeirado postos da BR, ou têm encontrado algum tipo de oportunidade, o que está causando isso.

E a segunda pergunta é se você poderia qualificar um pouco sobre o ambiente de mercado que vivemos, tanto no Brasil quanto fora, para o Grupo Ultra. Se existe oportunidade, e como você a enxerga, para buscar crescimento em 2016 via aquisição.

Ano passado discutiu-se algumas oportunidades pontuais internacionais, existem algumas oportunidades aparentemente em aberto no mercado local para as diferentes linhas de negócios da Empresa. Se você puder comentar um pouco e qualificar como vocês estão enxergando esse ambiente, eu agradeço.

E nesse tocante, se você puder confirmar que tipo de limite de alavancagem financeira a Empresa gostaria de trabalhar, também seria ótimo. Obrigado.

André Pires:

Pedro, obrigado pelas suas perguntas. Começando sobre participação de mercado, embandeiramento etc., a única coisa que conseguimos observar é que a queda participação relacionada ao diesel está muito ligada ao fato de que a BR é a fornecedora para termoeletricas. As termoeletricas estão paradas, e conseqüentemente há uma queda de venda para esses consumidores que impacta a participação de mercado da BR.

Em relação a embandeiramento, nosso foco é efetivamente o embandeiramento de bandeira branca. Não existe nenhuma estratégia específica de buscar conversão de postos de outras marcas, até porque, de novo, como já comentei duas vezes, os postos de bandeira branca representam ainda uma parcela importante do mercado; ou seja, há muito espaço para crescer nessa área.

Em relação ao ambiente de mercado e oportunidades de crescimento, o Grupo sempre teve em seu DNA o crescimento inorgânico, por aquisição, como uma das alternativas. Ela não é a estratégia principal, mas é uma estratégia de oportunidades que sempre avaliamos e analisamos, até porque, de novo, estamos em uma situação de balanço, de alavancagem, bastante confortável, e neste momento de mercado desafiador, aparecem muitas oportunidades.

Não existe nenhuma estratégia específica, em nenhum setor específico, mas, por dever de ofício, sempre avaliamos as oportunidades que nos são trazidas, e continuaremos avaliando. E eventualmente, se houver uma oportunidade que faça sentido e agregue valor para os nossos acionistas, vamos entreter.

Sobre o limite de alavancagem, não existe um limite específico de alavancagem. O mais importante é que se eventualmente alguma aquisição significar um aumento desse nível de alavancagem, em que vimos flutuando entre 1,2x, 1,3x, 1,5x, se essa potencial aquisição eventualmente ultrapassar esses valores, o mais importante disso é que consigamos vislumbrar, ao longo do tempo, a volta para esses níveis que vimos operando nos últimos anos.

Claro que a aquisição pode significar um aumento de alavancagem, mas é importante que o valor que essa aquisição traga para nós nos leve de volta para esses níveis que vimos operando.

Guilherme Mattos, Ideas Asset:

Bom dia. Eu gostaria de voltar ao ponto que o Caio tocou, de margem bruta na Ipiranga. Estou tendo muita dificuldade para conciliar o número que vocês reportaram com os números que eu vejo no mercado. Tirando R\$65 milhões de ganhos de estoque, eu vejo uma margem bruta por m³ próxima a R\$180/m³. E olhando os números de mercado da Fecombustíveis, a margem de gasolina no trimestre parece ter ficado por volta de R\$210.

Mesmo que o etanol tivesse ficado em R\$210, e a margem do diesel me parece mais por volta de R\$130, vocês chegariam a um número para Ipiranga – isso olhando números da Fecombustíveis para Ipiranga – por volta de R\$157/m³, e isso considerando um cenário em que o etanol tem a margem igual à da gasolina. E o seu número, já excluindo o não-recorrente, é de R\$178. Tem um *gap* de R\$20/m³ que eu não consigo explicar e não consigo entender.

Vocês poderiam me ajudar? O que aconteceu? Houve algum não recorrente? Houve algum efeito que essa margem irá convergir para esse número que eu estou falando, ou não?

André Pires:

Guilherme, há outros impactos, para que você tente conciliar na sua projeção, que não necessariamente somente diesel, gasolina e etanol. Tem lubrificantes, cuja margem normalmente é melhor; tem a parte de conveniência, que vem crescendo, nossa penetração em conveniência; tem o próprio *mix*, que não é necessariamente igual ao *mix* da Fecombustíveis que você colocou. Tem vários outros impactos que explicam essa margem bruta por m³, que acho que é ao que você estava se referindo.



Guilherme Mattos:

Entendi. Eu entendo esses outros fatores que você comentou, mas acaba que gasolina, etanol e diesel são muito mais relevantes, os outros acabam tendo um efeito muito pequeno nesse número, por conta da escala.

Mas o ponto ao qual eu estou querendo chegar é: essa margem bruta de R\$178, que é um pouco o ponto que o Caio fez, é uma margem recorrente? Ou houve algum fator nesse trimestre, que não foi só com vocês, acho que a Raízen também teve uma margem bastante elevada, que tenha elevado esse número para um patamar tão mais alto que o 3T? Vocês estão em um crescimento de 25% trimestre contra trimestre, que vai retornar para frente, ou não, esse é o novo patamar recorrente que temos de esperar?

André Pires:

Guilherme, quando há uma movimentação de preço, como foi de novo no caso do 4T, e ela foi cheia a partir de 01º de outubro, além do impacto no estoque, ela tem outro impacto na margem.

Mas para tentar conciliar esses números e tentar entender um pouco melhor como isso se realizou, esses R\$170/m³ que você está mencionando, talvez valha a pena você entrar em contato com o nosso pessoal de RI para passar ponto por ponto e tentar conciliar e ver se você chega mais perto.

Guilherme Mattos:

Está certo. Obrigado.

Luiz Carvalho, HSBC:

Obrigado por terem me deixado voltar aqui. É um ponto rápido, na Oxiteno. Acho até que já perguntei para o pessoal, mas André, se você puder dar um pouco do *guidance* que vocês esperam de margem e de *ramp-up* da planta lá dos Estados Unidos, seria interessante para entendermos um pouco do impacto e qual a representatividade da Oxiteno a partir de 2017. Obrigado.

André Pires:

Luiz, a planta deve entrar em operação no 2S17. A estrutura de negócios especificamente nos Estados Unidos é diferente da que temos aqui, porque aqui somos integrados verticalmente, e lá iremos comprar o óxido de eteno de terceiros. Portanto, a margem em USD por tonelada deve ser um pouco menor do que temos quando olhamos nosso negócio no Brasil.

Ainda não temos um valor para lhe dar, e estamos recém começando a construção da planta; aprovamos esse investimento em novembro. Mas, de novo, a margem por tonelada é relativamente menor que a margem em USD por tonelada que temos com o peso do negócio no Brasil.

Luiz Carvalho:

OK. Obrigado.

Diego Mendes, Itaú BBA:

Obrigado também por terem me deixado voltar. Duas perguntas rápidas. Primeiro, na questão de Oxiteno na venda de especialidades, na hora em que comparamos ano contra ano, realmente caiu mais ou menos 2x o PIB, que é o *guidance* que vocês dão. Mas no 4T, vimos uma desaceleração muito forte na venda, assim como estamos vendo em outras empresas do setor químico também. Minha pergunta é: houve desestocagem de produto na cadeia, ou essa queda forte que vimos ano contra ano no 4T é queda de demanda na ponta do consumidor mesmo?

E no caso da Ultragaz, já vimos vendo há alguns anos vocês falando muito do investimento no Ultrasystem, e neste trimestre também houve a queda bastante forte do granel. Eu entendo que existe impacto da economia, mas se vocês não tivessem investido tanto no granel, como estaria esse volume hoje? Ele teria caído uns 10% a 14%? Se tiverem uma ideia para nos passar. Obrigado.

André Pires:

Diego, na Oxiteno, você comentou da queda de volume, que basicamente foi multiplicador de 2x o PIB. Quando olhamos o 4T, além de ter havido uma desaceleração na economia mais acentuada no 4T, há também o impacto da parada de Mauá por conta do incêndio na Braskem.

Então, há esses dois efeitos que contribuíram para um desempenho de vendas de volume mais fraco no 4T basicamente em todos os segmentos. A economia mais a parada que aconteceu. Acho que é isso que explica.

Diego Mendes:

Mas a cadeia está com o mesmo nível de estoque, ou você acha que houve mudança?

André Pires:

Não houve mudança. Não sentimos uma desestocagem na cadeia.

Diego Mendes:

Está ótimo.

André Pires:

Em relação à Ultragaz, não consigo dizer qual teria sido a queda no granel se não tivéssemos feito o investimento que fizemos. O que é importante deixar claro é que o foco, na questão do granel, tem sido tentar ir para outros segmentos, o que de fato tem ocorrido, dentro os quais, como eu já disse, pequenas e médias empresas, que são mais resilientes, e os segmentos de condomínios e residências, que tendem a ter menos impacto da retração econômica.

Isso é parte da estratégia da Ultragaz, e continuará sendo, efetivamente. E tentar produtos diferenciados; ou seja, produtos que eventualmente melhorem a experiência do cliente, produtos em que consigamos, entre o projeto e a instalação, reduzir o tempo. A Ultragaz tem investido muito nisso. E tentar não depender exclusivamente da parte industrial.



Isso, de certa forma, temperou a queda do volume do granel, que provavelmente, pelo que você mesmo disse, poderia ter sido maior caso essas iniciativas não tivessem sido realizadas.

Diego Mendes:

Está ótimo. Obrigado.

Operadora:

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

André Pires:

Obrigado a todos pela participação. Espero contar com a participação de vocês quando tivermos a publicação do resultado do 1T16.

Operadora:

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

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição."