



Operadora:

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência e reunião da Ultrapar, para discussão dos resultados referentes ao 2T15.

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

Hoje, quem irá conduzir esta teleconferência será o Sr. André Covre, Diretor 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 mais instruções serão dadas. 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 Covre, que dará início à teleconferência. Por favor, Sr. André, pode prosseguir.

André Covre:

Bom dia a todos. É um grande prazer estar aqui com vocês mais uma vez, e, como vocês já sabem, pela minha última vez como CFO. Em setembro deste ano, completarei 12 anos de Ultra, oito deles como Diretor Financeiro e de Relações com Investidores. Ao longo dessa trajetória, tive o privilégio de poder desenvolver, ao lado da equipe e do centro corporativo, importantes projetos de transformação desta organização, com o intuito permanente de fazer o melhor para o Ultra.

Olhar essa história em retrospectiva é motivo de muito orgulho, e agora enfrentarei novos desafios. Conforme anunciado, assumi no último dia 20 a direção da Extrafarma, continuando na Diretoria Executiva do Ultra, e assim contribuindo com o desenvolvimento da estratégia da Companhia como um todo.

Em fevereiro de 2014, o Paulo Lazera assumiu o compromisso com o Ultra de liderar e acompanhar a integração da Extrafarma ao nosso modelo de gestão, e assim foi feito. A próxima etapa é acelerar o crescimento, para posicionar a organização entre as líderes de mercado.

O Paulo se desligou da posição executiva da Extrafarma, mas não se desvinculou do Ultra, permanecendo como consultor, compartilhando seu conhecimento do setor farmacêutico, além de ser um importante acionista do Ultra.



A posição de Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Ultrapar foi assumida no último dia 20 pelo André Pires, que está aqui conosco. Desde sua chegada ao Ultra, temos, em conjunto, nos dedicado a um processo de integração e transição planejado e abrangente.

O processo de divulgação de resultados do 2T é um bom exemplo disso. Para que o André possa se familiarizar com os processos do Ultra, estou conduzindo esta última divulgação com ele acompanhando todos os passos. Na sequência da divulgação, faremos uma série de visitas aos nossos acionistas e potenciais investidores no Brasil e no exterior. Com isso finalizado, o Pires passará a liderar o relacionamento com o mercado.

Em todos os assuntos críticos nos quais o centro corporativo está envolvido, estamos fazendo processos similares de transição.

Me orgulho da equipe de profissionais altamente capacitada com a qual trabalhei e para a qual contribuí no desenvolvimento, sendo que alguns deles assumiram posições relevantes em nossas unidades de negócio. Essa mesma equipe continuará contribuindo para a evolução do Ultra, agora sob a liderança do André Pires.

Aproveito também esta oportunidade para agradecer a vocês por todos esses anos de parceria e aprendizado. A vivência no mercado de capitais, ouvir suas demandas e ser desafiado constantemente pelos nossos exigentes acionistas me fizeram crescer pessoal e profissionalmente.

Com essa introdução, vamos ao que nos trouxe aqui hoje, o desempenho da Ultrapar no 2T15. Como sempre, estão aqui comigo para ajudar a responder suas perguntas os diretores dos nossos negócios e a equipe de Relações com Investidores.

Começo pelo slide três, com o desempenho consolidado da Ultrapar. O cenário econômico brasileiro seguiu a tendência de deterioração verificada desde o início do ano. As expectativas de retração do PIB para 2015 se acentuaram, conforme demonstra a pesquisa Focus, do Banco Central, e o crescimento da taxa de desemprego vem se acentuando.

Inflação e juros encontram-se em patamares elevados e crescentes, onerando, respectivamente, nossos gastos operacionais e despesas financeiras.

Mesmo nesse ambiente econômico em franca deterioração, apresentamos neste trimestre crescimento de EBITDA de 13% em relação ao 2T14, impulsionado principalmente por Oxiteno e Ipiranga.

Adicionalmente, vocês devem ter notado que há uma diferença maior que a usual entre a soma dos EBITDAs dos negócios e o consolidado da Ultrapar. Dessa diferença, R\$30 milhões referem-se a ganhos não-recorrentes registrados diretamente na controladora Ultrapar; R\$14 milhões correspondem ao complemento do ajuste de capital de giro e endividamento da transição da Extrafarma; e os outros R\$16 milhões referem-se ao ganho de um processo judicial de uma antiga subsidiária da Ultrapar, em que fomos indenizados por uso indevido da nossa marca.

Por outro lado, durante este trimestre incorremos em despesas de R\$75 milhões, relacionadas ao incêndio ocorrido em abril no terminal operado pela Ultracargo em Santos.

Se excluirmos esses ganhos e perdas pontuais, chegamos a um crescimento normalizado de 19% no EBITDA da Ultrapar em relação ao 2T14, o que consideramos um resultado muito sólido, especialmente para um ambiente de demanda enfraquecida, custos e despesas pressionados por inflação.



Acompanhando a evolução do EBITDA reportado, de 13%, apresentamos crescimento de 10% no lucro líquido em relação ao 2T14. Tal crescimento só não foi maior pelo aumento de 3 p.p. na taxa de juros, ocorrido entre o 2T14 e o 2T15. Com as indicações de que o ciclo de aumento de juros esteja terminando, isso deverá deixar de onerar a evolução dos nossos resultados em breve.

O crescimento consistente dos nossos resultados e a consequente geração de caixa têm permitido à Companhia pagar dividendos crescentes. Foi aprovado o pagamento de R\$437 milhões em dividendos referentes ao 1S15. Este valor é 12% maior que o dividendo declarado sobre o lucro do 1S14.

O dividendo por ação é 13% superior ao 1S14, crescimento um pouco maior que o valor absoluto, em função da recompra de ações realizada durante o 1S15. O *dividend yield* é da mesma ordem dos últimos anos, entre 2,5% e 3% anualizado.

Passando agora ao slide quatro, para comentar com mais detalhes o desempenho dos nossos negócios, começando pela Ipiranga. Como vemos, em períodos anteriores, os volumes do ciclo Otto e do segmento revenda seguiram impulsionados pelo aumento da frota de veículos leves e pelos fortes e constantes investimentos realizados nos últimos anos para expansão da rede Ipiranga.

Como vocês podem observar no gráfico superior esquerdo, estima-se que a frota brasileira de veículos cresça cerca de 3% no ano, mesmo com uma queda estimada de 21% nas vendas de veículos novos, que é a estimativa mais recente da Anfavea.

Nos últimos cinco anos, investimos cerca de R\$2 bilhões na expansão da rede de postos Ipiranga e de seus serviços adicionais, como am/pm e JetOil. Fechamos o 2T15 com 7.096 postos, 4% acima do número de postos ao final de junho do ano passado, sendo que na região do CONEN o crescimento foi de 10%, ante 2% nas regiões Sul e Sudeste.

Esses investimentos têm permitido à Companhia crescer acima do mercado no segmento revenda, que são as vendas através de postos, e assim obter uma melhor composição de venda.

E é exatamente no segmento revenda que encontramos o maior potencial para nossa estratégia de diferenciação, através da inovação constante em serviços e conveniência, que ajudam a aumentar o fluxo, a satisfação e a fidelização dos nossos clientes.

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, incluindo a da Ipiranga.

Essa filosofia vem sendo trabalhada há tempos com sucesso, através de campanhas publicitárias, sendo que as mais famosas são “Pergunta lá no posto Ipiranga” e “Ipiranga, um lugar completo esperando por vocês”, que são campanhas que sintetizam a proposta mercadológica aos nossos clientes.

Com esses elementos, apresentamos um crescimento de volumes de 2% no 2T15 em relação ao ano passado. Como pode ser observado no gráfico superior à esquerda, o crescimento do ciclo Otto foi de 6%, concentrado no etanol. Já no diesel, observamos redução de 1%, acompanhando a retração da economia, mas inferior à queda observada no mercado como um todo.

O EBITDA totalizou R\$576 milhões no 2T, 10% acima do EBITDA do 2T14, em função do maior volume vendido, da composição de vendas com maior participação do segmento revenda, ambos



potencializados pelos investimentos na expansão de rede, e, por fim, da estratégia de inovação constante em serviços e conveniência no posto.

Olhando agora para o trimestre em curso, para falar de nossas expectativas, gostaria de, como sempre, lembrá-los que não se tratam de projeções específicas, mas sim de tendências, patamares, ordens de grandeza de evoluções de resultados.

No caso da Ipiranga, as tendências de mercado e conjuntura econômica que influenciaram o 2T não se alteraram, e continuam presentes no 3T. Assim, nossa expectativa para o trimestre em curso é de uma evolução, tanto de volume quanto de EBITDA, similar à que tivemos no 2T.

Passando agora à Oxiten, no slide cinco, ela apresentou neste trimestre um crescimento de 1% em seu volume vendido. Decompondo esse crescimento, observando que o volume de venda de especialidades apresentou redução de 6%, influenciado principalmente pela crescente retração da economia brasileira, que levou a uma queda de 8% nas especialidades no mercado interno.

No mercado externo, o volume vendido de especialidades apresentou redução de 1% nesse 2T, em função da redução das vendas para o mercado argentino e da decisão de descontinuar uma linha de produtos voltada para o mercado de couros.

Por outro lado, o volume de glicóis cresceu 54% em relação ao 2T14, uma variação percentual bastante grande, mas que não é incomum no caso deste produto, por se tratar de uma commodity. Esse aumento foi decorrente principalmente de condições de preço piores dessas commodities no mercado internacional no 2T14 e da parada programada na planta de Camaçari, em março de 2015, que provocou uma postergação de vendas.

Além do volume, a depreciação do Real ao longo dos últimos 12 meses contribuiu para uma evolução significativa dos resultados da Oxiten. O USD médio foi cerca de R\$0,80 maior que o do 2T14. Soma-se a isso o preço da nossa principal matéria-prima, o eteno, estar em patamar mais baixo em função da queda do preço do petróleo.

Com isso, o EBITDA da Oxiten alcançou R\$203 milhões, que é o maior já reportado em um trimestre, e mais que o dobro do EBITDA do 2T14, resultando em uma margem EBITDA de US\$343 por tonelada.

Olhando agora para o 3T, a tendência de redução no volume de especialidades deve se manter, em função da retração da economia. Já o volume de glicol deve ter evolução muito menor que a do 2T15 em relação ao 2T14, pelo efeito da parada em março, que postergou volumes para o 2T15.

Para o EBITDA, nossa expectativa é, porém, de uma manutenção do ritmo de crescimento apresentado no 2T em relação ao ano passado, com o desempenho mais fraco de volumes de glicol sendo compensado pela taxa de câmbio mais desvalorizada neste momento.

Passando agora para a Ultragaz, no slide seis, no 2T o volume de vendas da Ultragaz atingiu 430.000 toneladas, em linha com o 2T14. Para compensar o efeito da retração da economia sobre o granel, temos implementado iniciativas comerciais para adicionar novas vendas no segmento envasado e capturar novos clientes, principalmente nos segmentos de pequenas e médias empresas.

Conforme eu havia comentado no último *conference call*, em maio, neste trimestre, realizamos uma campanha de propaganda e marketing para reposicionamento mercadológico da Ultragaz e de sua marca, destacando os atributos de sua atual estratégia, focada na proximidade com o

consumidor. As despesas relacionadas a essa campanha, no valor de R\$11 milhões, foram concentradas nesse trimestre.

Tivemos também uma concentração de despesas legais, no valor de R\$3 milhões, que, junto com a campanha de marketing, contribuíram de forma relevante para o crescimento de 25% nas despesas.

Com isso, o EBITDA da Ultragaz ficou levemente abaixo do 2T14. Porém, se excluíssemos as despesas pontuais com a campanha de marketing, o EBITDA da Ultragaz teria crescido 14% em relação ao ano passado.

Assim como na Ipiranga, as tendências de mercado e a conjuntura econômica que influenciaram o 2T não se alteraram e, portanto, nossa expectativa para o trimestre em curso é de uma evolução similar à que tivemos no 2T, tanto em volumes quanto no EBITDA; EBITDA aqui excluindo as despesas pontuais de marketing.

Falando sobre o slide sete, com a Ultracargo, neste trimestre ela teve uma armazenagem média 16% inferior ao 2T14, em função da indisponibilidade de parte do terminal de Santos, em virtude do incêndio ocorrido no início de abril.

Nos demais terminais, verificamos maior movimentação de combustíveis e de óleos combustíveis para térmicas, especialmente os terminais de Suape e Itaqui. Excluindo as operações de Santos, a armazenagem média nos demais terminais da Ultracargo cresceu 2% em relação ao 2T14.

A Ultracargo apresentou EBITDA, de R\$-49 milhões no 2T, em função da menor armazenagem média e das despesas relacionadas ao incêndio no terminal de Santos. Essas despesas foram no montante de R\$75 milhões, sendo destinadas principalmente ao combate e contenção do incêndio. Por exemplo, compra de líquido gerador de espuma, conhecido como LGE, e aluguel de rebocadores para bombeamento de água. Excluindo as operações de Santos, os demais terminais da Ultracargo apresentaram EBITDA de R\$26 milhões, crescimento de 8% em relação ao 2T14.

As operações da Ultracargo em Santos seguem parcialmente suspensas. Peritos do Instituto de Criminalística continuam trabalhando para apurar as causas do acidente. A parte indisponível do terminal corresponde a 185.000 m³ de capacidade, 55% da capacidade operada pela Ultracargo em Santos, e 22,5% da capacidade total da Companhia.

A Ultracargo obteve as alterações necessárias para realização da primeira fase do processo de remoção, transferência e destinação de produtos e resíduos. Isso possibilitará, na sequência, a realização da segunda fase dos trabalhos, com a retirada dos equipamentos e estrutura da parte do terminal atingida pelo incêndio.

Ao final disso, a área do terminal não afetada pelo incêndio, que corresponde a 60% da tancagem atualmente indisponível, poderá voltar a operar, o que estimamos ocorrer em meados de 2016.

Em paralelo, iniciamos o processo de requisição de recebimento de valores relativos ao sinistro junto às companhias seguradoras, permanecendo com a expectativa de receber parte da indenização até o final do ano.

Olhando as tendências de curto prazo, no 2T, os demais terminais da Ultracargo, excluindo Santos, geraram aqueles R\$26 milhões de EBITDA que acabei de mencionar, e eles seguem operando no mesmo patamar.



As despesas relacionadas ao incêndio foram concentradas no 2T, com o 3T devendo ter um valor muito menor, da ordem de grandeza de R\$15 milhões. Com isso, o EBITDA da Ultracargo deve voltar a ser positivo no 3T.

No slide oito, a Extrafarma finalizou junho com 234 lojas, um aumento de 15% em relação às 203 lojas em junho do ano passado, superior aos 8% de crescimento de mercado, segundo dados enviados pela Abrafarma.

No 2T15, a receita cresceu 17% em relação ano passado, superior ao crescimento de 14% do mercado, medido pela Abrafarma. O crescimento foi principalmente em função do maior número de lojas e do crescimento de 12% no faturamento das lojas existentes há mais de 12 meses, o chamado *same-store sales*, que já contempla o reajuste anual de preços de medicamentos autorizado pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos.

O EBITDA da Extrafarma no 2T15 totalizou R\$9 milhões, redução de R\$5 milhões em relação ao 2T14, em função da adição de despesas para estruturação do crescimento mais acelerado, incluindo o novo centro de distribuição do Ceará, equipes de expansão e operações, reforço nas áreas de suporte e sistemas, cujos benefícios se traduzirão nos próximos anos.

Como parte desse processo de aceleração de crescimento, teremos no 3T a abertura das primeiras lojas da Extrafarma em postos Ipiranga e em revendas da Ultragaz.

Para o trimestre em curso, a tendência segue de evolução positiva de EBITDA em relação ao trimestre imediatamente anterior. Em outras palavras, assim como tivemos um crescimento no 2T em relação ao 1T, deveremos ter crescimento no 3T em relação ao 2T, mostrando, portanto, a evolução do resultado positivo da Companhia.

Passando agora para o último slide, como vocês podem ver nos gráficos da esquerda, o nosso crescimento desde a abertura de capital é da ordem de 20% ao ano em EBITDA e lucro líquido, crescimento este obtido ao longo dos mais diferentes ciclos econômicos.

Com o crescimento apresentado no 1S15 e as tendências que acabamos de comentar sobre o trimestre em curso, o que se desenha para o ano é a manutenção do patamar de desempenho do longo prazo. Essa expectativa deriva da resiliência da Companhia e dos investimentos realizados ao longo desses anos na expansão e fortalecimento dos nossos negócios. Conforme temos destacado a vocês, nossas prioridades de trabalho permanecem focadas nesses investimentos.

Na Ipiranga, continuaremos investindo na expansão da rede e franquia, com foco no CONEN, região de maior crescimento. Nossos investimentos também contemplam a ampliação da infraestrutura logística para atender à crescente demanda por combustíveis no Brasil.

E do ponto de vista mercadológico, seguiremos avançando em nossa estratégia de diferenciação, ampliando a oferta de produtos, serviços e conveniência, o que ajuda a aumentar o fluxo, a satisfação e a fidelização dos nossos clientes.

Na Oxiteno, manteremos o foco em inovação, através da proximidade com os nossos clientes e desenvolvimento de novos produtos e aplicações. A Companhia seguirá capturando os benefícios da maturação dos investimentos realizados na expansão de capacidade de produção de especialidades químicas no Brasil, em um ambiente cada mais favorável de câmbio.

Na Ultragaz, seguiremos investindo na captura de clientes, com foco maior em pequenas e médias empresas e também em condomínios, segmentos nos quais temos propostas de valor cada vez mais diferenciadas e, portanto, maior potencial de agregação de valor.



Na Ultracargo, nossa prioridade permanece em analisar, esclarecer e gerenciar os impactos decorrentes do acidente em Santos. Em paralelo, analisar oportunidades derivadas da crescente demanda por armazenagem em granéis líquidos segue em nossa agenda.

E por fim, na Extrafarma, o foco é fazer uma expansão mais acelerada do número de lojas, com qualidade e sustentabilidade. E agora, à frente da Extrafarma, estarei diretamente envolvido nesta empreitada.

Completo aqui o que havíamos preparado para hoje, e agradeço novamente a atenção de vocês. Antes de seguir para a sessão de perguntas e respostas, eu gostaria de passar a palavra brevemente ao André Pires.

André Pires:

Obrigado, André. Bom dia a todos. Estou concluindo agora minha terceira semana aqui no Ultra e, conforme já mencionado pelo André, tenho participado junto com ele de um processo de integração e de transição.

Eu fiquei positivamente impactado pela excelente capacidade profissional das pessoas, bem como pelo conhecimento profundo dos diversos temas relacionados aos negócios do Ultra. Além disso, me sinto extremamente alinhado aos valores fundamentais da Companhia, especialmente à estrutura de governança, que acredito ser um dos pilares mais importantes do nosso histórico de sucesso.

Por enquanto, meu foco tem sido mais interno, mas em breve, conforme o André mencionou, agendaremos encontros com vocês para continuar desenvolvendo o excelente relacionamento entre o Ultra e o mercado.

Aguardo vocês, portanto, em nossa próxima divulgação trimestral, que ocorrerá em novembro.

André Covre:

Com isso, vamos às suas perguntas. É a última vez que eu estarei respondendo como CFO.

Christian Audi, Santander:

Bom dia. Primeiramente, André, eu gostaria de parabeniza-lo pelo excelente trabalho que você tem feito pelo Ultra nos últimos, pelo menos, oito anos como CFO. Eu acho que você conseguiu, junto com o seu time, desenvolver um *track record* que é realmente único no Brasil, do ponto de vista de consistência e qualidade de resultado. Então, parabéns. Ficamos felizes que você continua parte do Ultra, porém em um setor diferente da Companhia, e estamos muito felizes também de conhecer o André nos próximos passos, como novo CFO da Empresa. Então, muito obrigado por todo o apoio e pelos excelentes resultados.

Eu tenho algumas perguntas, e gostaria de começar por Ipiranga. Você pode nos passar um pouco de cor com relação ao ciclo Otto e à dinâmica de etanol? Quanto à rentabilidade de etanol, que tem crescido bastante, o que você pode compartilhar com relação a essa dinâmica? Se ainda tem mais *upside* nesse sentido.

E também, do lado de diesel, dado que no ano passado tivemos o efeito negativo daquele contrato relevante que vocês perderam, olhando para a segunda metade do ano, isso significa que teremos comparações ano conta ano que serão bastante atrativas para a Ipiranga?

André Covre:

Christian, primeiro de tudo, muito obrigado pelas suas palavras generosas a meu respeito. Eu enfatizo novamente o meu agradecimento ao mercado e, em específico, a você, por esses anos de parceria e diálogo, onde por grande parte do tempo eu estava falando, mas também, em parte muito importante, vocês estavam dando indicações a respeito da Companhia que foram importantes em nosso desenvolvimento. Então, obrigado, mais uma vez, a vocês, e a você em particular, Christian.

Sobre a Ipiranga, na pergunta de volumes, com relação ao ciclo Otto, nós continuamos vendo uma evolução dele ao redor do que acontece com a evolução da frota, falando do ponto de vista de mercado.

Nós temos que acompanhar com proximidade o que acontecerá com o índice de desemprego, porque pode ter algum efeito em descolar essas duas coisas; em outras palavras, a evolução do ciclo Otto com a evolução da frota.

De nossa parte, continuamos crescendo no ciclo Otto mais do que o mercado, por conta dos investimentos que eu já mencionei.

Especificamente dentro da composição do ciclo Otto, sua pergunta do etanol, a migração entre gasolina e etanol é hoje muito menos importante do ponto de vista de rentabilidade do que era, por exemplo, em 2007 e 2008, quando vimos uma grande migração nessa direção.

E a razão é que o processo de formalização do mercado de etanol evoluiu bastante nos últimos anos. Em 2007 e 2008, as margens do etanol eram menos de 50% da margem por m³ de gasolina. As margens de gasolina evoluíram ao longo desses anos, mas pela formalização, a margem do etanol evoluiu mais, e esse número está mais próximo de 70%. E como o poder energético do álcool é, ordem de grandeza, 70% da gasolina, ao nível de 70% de margem, a Empresa é indiferente entre vender 1 litro de etanol ou 1 litro de gasolina.

Então, caminhamos bastante nessa direção e, portanto, a migração entre um combustível e outro já é hoje muito menos importante. Você deve se lembrar que era um pouco essa a perspectiva por volta de 2011 e 2012, quando ficou claro que a produção de etanol no Brasil não teria grandes crescimentos, portanto migrou-se bastante de volta para gasolina.

Nós falávamos naquela época que era importante utilizar aquele período para trabalhar com as autoridades, fazer embaixamentos para reduzir a informalidade do etanol. Assim, se e quando o etanol voltasse a ter uma participação do ciclo Otto, isso não teria um grande efeito. Isso funcionou conforme o plano.

Com relação ao diesel, a relação umbilical do mercado, como você sabe, é com o PIB. Isso explica a retração do volume total de diesel no mercado. Da nossa parte, o contrato que você mencionou de fato para de ter efeito nesse 3T.

Nós perdemos este contrato durante o 2T14. Então, para o 3T15, ele não deve ter mais efeito, abrindo a possibilidade de um desempenho melhorado no diesel em relação ao que tivemos recentemente, e potencialmente em relação ao mercado.

Christian Audi:

Perfeito, André. E no sentido de conversão, número de novos postos, esse 2T mostrou tendências bastantes parecidas com o 1T; em outras palavras, nenhum efeito específico que uma taxa de desemprego mais alta poderia ter nessa dinâmica do seu negócio?



André Covre:

Isso não deve ter mesmo, Christian. A lógica da conversão de postos é que ela é parte para servir o crescimento do mercado, mas é parte muito importante para capturar participação de mercado dos bandeiras brancas. E isso independe da situação de economia e desemprego

Christian Audi:

Perfeito. E últimas duas perguntas, mudando agora para Oxiteno. Estamos com o Real a R\$3,50, então a pergunta é: apesar desse recorde de margem EBITDA que vocês soltaram no 2T, vendo uma continuidade nesses R\$3,50, poderíamos ver uma expansão de margem no Oxiteno além desses níveis fenomenais que vocês mostraram no 2T?

André Covre:

Christian, eu acredito que sim. Primeiro, eu gostaria de contextualizar. Eu acredito que, com essa evolução de câmbio, estamos retirando o atraso que tivemos ao longo de muitos anos neste assunto.

Nós passamos muitos anos com o câmbio bastante valorizado, o que onerou o desempenho dos investimentos feitos pela Oxiteno. Estamos finalmente no ambiente que deveria ter sido, se a ordem natural dos fatores econômicos tivesse sido permitida. Esse é um primeiro elemento a respeito do que nós vemos como sendo a sustentabilidade desse resultado.

Como mencionei, para o 3T, a tendência de redução no volume de especialidades permanece pela retração da economia, mas devemos ter uma evolução no volume de glicol muito menor nesse trimestre, porque nos beneficiamos no 2T do represamento de vendas por conta da parada no mês de março.

Por outro lado, como eu mencionei, o câmbio está muito mais desvalorizado agora do que estava no 2T. Então, uma coisa deve compensar a outra, e continuamos tendo a tendência de basicamente dobrar o EBITDA no 3T em relação ao 2T. Portanto, mantendo, ou potencialmente aumentando, o nível de rentabilidade bastante alto.

Só para ter certeza que não cause confusão, estou falando em dobrar o EBITDA da Oxiteno no 3T15 em relação ao 3T14.

Christian Audi:

Entendi. E última pergunta, com relação à sua nova casa, a Extrafarma: vocês ainda reiteram a expectativa de ter um nível de abertura de lojas no 2S15 de 25 lojas por trimestre?

André Covre:

Nós temos a expectativa para o 3T de abrir algo como 15 lojas, e caminhar gradativamente para 25 lojas no 4T. Esse é o desafio interno que nós temos.

Christian Audi:

Perfeito. Muito obrigado, André, mais uma vez. Parabéns.

Diego, Itaú BBA:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas também. A primeira é com relação ao ritmo de abertura de novos postos, sobre como tem sido a negociação com os postos agora. No passado, vimos que havia, de certa forma, se facilitado a conversão do bandeira branca por você ter um Etanol menos competitivo e, portanto, menos margem para evasão; mas agora, com o Etanol voltando com uma competitividade bastante forte, vocês têm encontrado um pouco mais de dificuldade na negociação desses novos postos.

E a segunda é com relação a câmbio na Oxiten. Entendemos todos os contratos que vocês têm de repasse de câmbio, mas com essa aceleração bastante forte do câmbio, existem clientes reclamando dos contratos, tentando alterar um pouco, para evitar o aumento de custo do lado deles de forma tão rápida quanto o câmbio vem subindo? Obrigado.

André Covre:

Com relação a novos postos e emadeiramento, vale um pouco o racional que eu mencionei na pergunta do Christian. Na média, a rentabilidade de etanol se aproximou da gasolina. Então, este degrau não faz um negócio tão atraente, a ida para o etanol para o próprio posto de bandeira branca, porque a habilidade deste posto eventualmente praticar um grau de informalidade no etanol foi sendo diluída ao longo do tempo.

Em relação ao câmbio na Oxiten, como diria um famoso árbitro de futebol e comentarista da TV, “a regra é clara”. São iguais. E isso é para cima ou para baixo. A única diferença é que, quando o câmbio se aprecia quem chora é a Oxiten, e quando o câmbio se deprecia, são os clientes. E é um espelho.

É como o mercado funciona. Nós não temos práticas diferentes do restante do mercado químico mundial. O mercado químico mundial é em USD, inclusive fora dos Estados Unidos. Inclusive na Europa, inclusive na Ásia. Ele está susceptível às variações de câmbio.

O que nós fazemos é lidar com nossos clientes com a sensibilidade necessária para valorizar as relações de longo prazo e a forma como tratamos nossos clientes.

Diego:

Está ótimo. Muito obrigado. Só mais uma pergunta, com relação ao seguro da Ultracargo: vocês já têm uma ideia de mais ou menos em quanto vocês serão ressarcidos?

André Covre:

Nossa expectativa não mudou em relação ao último trimestre, Diego, no sentido de que o impacto econômico total do incêndio segue estimado em um montante da ordem de grandeza de metade do EBITDA da Ultracargo do ano passado.

As despesas vêm antes, como já vieram no 2T e vêm mais no 3T, e a recuperação do seguro vem depois, porque depende de uma série de passos relacionados à própria apuração do incidente, passos burocráticos de demonstração dos seguros, das despesas incorridas etc.

Então, nada mudou em relação à nossa conversa de três meses atrás.

Diego:

Está ótimo. Muito obrigado, André, e sucesso na nova empreitada, E para o Pires, que seja muito bem-vindo.



Vicente Neto, Bank of America:

Bom dia a todos. Também queria deixar meus parabéns aos dois Andrés pelos novos desafios. Agradeço também ao André pelo apoio que foi sempre dado, e desejo aos dois o máximo sucesso.

André, lemos no jornal, acho que semana passada, que alguns postos de gasolina estão baixando o preço da gasolina para capturar mais volume. Eu só queria entender se você acha que isso se aplica também às grandes bandeiras como a Ipiranga, ou se isso é algo que está acontecendo entre os postos de gasolina menores para tentar sobreviver nesse mercado um pouco mais difícil.

E se isso se aplica a vocês de fato, você espera algum tipo de efeito na margem? Você acha que são as bandeiras tentando roubar volume entre elas, ou acha que isso gerará fluxo de volta do etanol para a gasolina e, como você mesmo disse, você não espera nenhum efeito na margem? Obrigado.

André Covre:

Vicente, muito obrigado pelas suas palavras generosas. Nós vemos essas notícias que foram veiculadas como situações pontuais, sem efeito sistêmico, certamente, que tenhamos observado em nossa rede de postos.

Vicente Neto:

Está certo. Obrigado.

Luiz Carvalho, HSBC:

Bom dia. Eu tenho, basicamente, duas perguntas. A primeira é em relação à Ipiranga, e talvez essa pergunta se divida em duas, André: a Petrobrás acabou de fazer o *filing* do IPO da BR Distribuidora, e isso deve acontecer, provavelmente, até o final do ano ou início do ano que vem. Eu queria entender como vocês enxergam esse movimento da companhia do ponto de vista de maior racionalidade de preços versus uma maior competitividade no setor por embandeiramento de postos, qual é a dinâmica que vocês esperam disso.

E a pergunta, ainda em relação à Ipiranga, seria se vocês têm algum tipo de modelo, algum tipo de percepção em relação ao crescimento de volume, à elasticidade do volume em relação à taxa de desemprego. Essa é a primeira parte da pergunta.

A segunda pergunta, já que você está indo para a Extrafarma, em relação ao *guidance* de novas lojas que vocês deram, será que você tem como abrir para nós qual é o percentual que seria efetivamente focado na abertura de lojas em postos de gasolina? Obrigado.

André Covre:

Sobre o IPO da BR Distribuidora, nós não estamos antevendo nenhum impacto relevante para nós.

Com relação à sua segunda pergunta, sobre Ipiranga, a elasticidade e o desemprego no ciclo Otto, como praticamente nos últimos dez anos tivemos uma situação de desemprego estável a crescente, é muito difícil medir com confiança o impacto que o crescimento do desemprego poderia ter na relação atual direta entre ciclo Otto e frota.

Minha provocação aqui foi no sentido de que é algo que deve ser acompanhado para que quando tivermos relevância estatística, em outras palavras, tivermos vários trimestres caminhados, possamos traçar alguma nova tendência ou nos convenceremos de que não é importante.

Por fim, sobre Extrafarma, temos a intenção de, no 2S15, abrir cerca de dez farmácias em postos e revendas. Como mencionei, no total, devemos abrir cerca de 15 lojas no 3T, caminhando gradativamente para 25 no 4T. Então, seriam 40, das quais aproximadamente dez nos nossos chamados pontos cativos.

Luiz Carvalho:

E isso seria uma *proxy* para os próximos anos ou é algo específico para 2015?

André Covre:

Eu acho que um bom número para se ter ao longo do tempo é algo de 10% a 15%, porque isso vai variar muito, dependendo da penetração da rede Ipiranga, da penetração da rede Ultragas, da disponibilidade de outros pontos atraentes e do ritmo de crescimento em cada uma das cidades. Então, de 10% a 15% me parece um patamar adequado para ter em mente.

Luiz Carvalho:

OK. Obrigado. E boa sorte para vocês dois. Mantemos contato. Um abraço.

Felipe Santos, JPMorgan:

Bom dia. Primeiramente, como todos, parabéns pela sua jornada. Realmente, é um exemplo que acho que todos deveriam seguir.

Eu farei uma pergunta mais abrangente: agora que você está indo para a parte da Extrafarma, em relação à aquisição, como você vê as dificuldades do *business*? O que efetivamente, desde a aquisição até agora, deu certo e o que não deu, e como vocês estão se adaptando a essa mudança de realidade? É uma pergunta um pouco mais teórica, mas eu queria entender o racional de como vocês estão vendo a evolução do *business* em relação ao que era, como vocês viam e como estão vendo agora, daqui para frente. Obrigado.

André Covre:

Felipe, obrigado pela sua pergunta. Eu vou responder, naturalmente, ainda como quem tem 95% da visão como centro corporativo, já que eu estou lá há duas semanas e meia – completo três semanas na segunda-feira. E, ainda assim, *part-time* já que eu estou fazendo a transição com o André.

De qualquer forma, o destaque, o sumário super executivo da sua pergunta é que as coisas caminharam da forma como imaginávamos. Isso significa que nós nos juntamos a uma empresa que tinha uma posição destacada em sua região de atuação, que tem um patamar de crescimento maior e poderia se beneficiar do processo de governança do Ultra, além dos pontos cativos, como você sabe.

O último ano e meio foi focado, primeiro, no processo de integração, e segundo, no processo de fortalecimento dos processos da Companhia, onde muito se avançou e uma parte ainda tem de



avançar para que consigamos ter uma empresa no patamar da excelência operacional de algumas das grandes líderes do mercado, como é o caso dos outros negócios do Ultra.

O fato de tudo ter ido de acordo com o nosso planejamento não significa que as coisas são simples e fáceis. Pelo contrário. Estamos nos propondo a fazer uma coisa pouco comum, que é ter um crescimento do número de lojas sobre a base atual bastante grande. Isso requer muito trabalho, muita dedicação e muita análise, mas estamos no caminho de fazer isso.

Felipe Santos:

Perfeito. Permita-me apenas tentar fazer um paralelo: quando vocês adquiriram a Ipiranga e as outras redes, vocês também demoraram um tempo para poder incorporá-las melhor dentro da empresa. Como você consegue comparar a experiência passada com essa agora, da Extrafarma, e a velocidade em que isso se desenvolveu?

André Covre:

Os casos não são comparáveis, porque o plano de negócios para cada uma delas era muito diferente. O caso da Ipiranga era de uma empresa que era uma das líderes de mercado, a segunda no mercado depois da BR, com uma presença nacional – como parte da transação, deixou de ser, mas depois recuperamos –, e onde o grande elemento do *business plan* era a simplificação societária e organizacional que existia por conta da estrutura de acionistas então existente.

Ao fazer isso, permitiu-se que a Companhia recuperasse sua capacidade de investimento sobre uma base nacional com uma marca muito forte.

Na Extrafarma, o plano de negócios é diferente. Nós partimos de uma empresa que é uma das dez maiores do setor, com uma ação regional, e que, portanto, se beneficiará de processos e procedimentos do Ultra que demoram mais tempo para serem implementados que um processo de simplificação societária como fizemos na Ipiranga.

Felipe Santos:

Obrigado. E mais uma vez, parabéns.

Operadora:

Obrigada. Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra para o Sr. André Covre para as últimas considerações. Sr. André, pode prosseguir.

André Covre:

Muito obrigado. Só para constar, para os que não lembram, meu nome é 'Covre', não 'Cóvre', mas não faz mal, como estou de muito bom humor. Estou muito feliz de ir para a Extrafarma, e também estou muito feliz de ter o André Pires para assumir minha posição.

Eu tenho, como dito, investido bastante tempo com o André, porque a posição de Diretor Financeiro no Ultra é uma posição muito importante, que além das funções financeiras tradicionais, engloba uma gama de atividades que têm influência na evolução estratégica do Ultra muito importante. E tenho confiança de que com a equipe que eu deixo para o André e com sua experiência, ele será capaz de dar prosseguimento ao trabalho que eu fiz. E espero que faça até melhor do que eu fiz.



Muito obrigado. Não estarei aqui para falar com vocês no próximo resultado, mas tenho certeza que vocês estarão com o André Pires divulgando um excelente resultado do 3T. Um abraço a todos.

Operadora:

A teleconferência dos resultados na Ultrapar está encerrada. Por favor, desconectem seus telefones agora.