Moderador:

Boa tarde a todos. Vamos dar início a mais uma reunião pública APIMEC da Ultrapar, para discussão dos resultados referentes ao 3T09 e perspectivas.

O evento de hoje está sendo transmitido ao vivo pela Internet, podendo ser acessado pelo website da Ultrapar, no endereço www.ultrapar.com.br, onde a apresentação também está disponível para download e, também, pode ser acompanhado via teleconferência no número (55 11) 2188-0188, Código: Ultrapar.

Compondo a mesa o Sr. Oswaldo Soares, Conselheiro da APIMEC, Dr. Pedro Wongtschowski, diretor presidente da Ultrapar e o Sr. André Covre, diretor financeiro e de relações com investidores da Ultrapar, junto com outros executivos da companhia.

Eu passo a palavra então ao Pedro Wongtschowski, que dará início à apresentação. Por favor.

Pedro Wongtschowski:

Bom dia a todos. É um prazer estar aqui mais uma vez, agradecer a hospitalidade da APIMEC e agradecer já de antemão o interesse e a presença de todos nessa reunião.

2009 foi um ano especial para a Ultrapar, na medida em que ela marcou o décimo aniversário da nossa abertura de capital. Foi em outubro de 1999 que a Ultrapar abriu o capital simultaneamente, e foi pioneira também nisso, simultaneamente na Bolsa de Valores de São Paulo, na Bovespa, e na Bolsa de Valores americana, através do ADR Nível 3.

Então hoje nós vamos aproveitar esse evento do décimo aniversário e rever um pouco a história e o desenvolvimento da Ultrapar nesses últimos 10 anos, e depois vamos nos concentrar na performance mais recente, do 3T09. Eu farei parte da apresentação e parte será feita pelo Andre Covre, que é o CFO, que é o Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da companhia.

Bom, então a nossa agenda hoje vai cobrir esses três itens, falar um pouco sobre nossa trajetória, sobre o desempenho dos negócios e, ao final, vamos pensar um pouco no futuro.

Então, como eu mencionei, em 1999 nós abrimos o nosso capital, e qual a razão pela qual a gente fez isso naquele momento? Primeiro que nós nos demos conta de que o crescimento da companhia exigia acesso ao mercado de capitais. Então o crescimento exigia recursos e que os acionistas resolveram buscar no mercado acionário. Naquele momento os nossos negócios eram Ultragaz, Oxiteno e Ultracargo.

Segundo, a gente enxergou naquele momento que a abertura de capital fortaleceria a governança corporativa da companhia. Já a companhia estava sob gestão profissional, mas a abertura de capital inexoravelmente levaria a dar aprofundamento da gestão profissional e torná-la permanente, uma característica da empresa.

Terceiro, garantia o alinhamento de interesses entre acionistas e administradores e executivos. Já naquele momento, a rigor já desde 1984, um conjunto de executivos havia recebido dos acionistas controladores ações, justamente visando garantir esse alinhamento de interesses entre os executivos e a companhia.

E, finalmente, a abertura de capital consolidaria novos padrões de controle e de transparência. Naquele momento, não era exatamente fácil para o Brasil. Nós havíamos passado por um processo de abertura da economia - havia muitas incertezas relacionadas ao ambiente econômico e político do Brasil. Do ponto de vista de mercado de capitais, a moda na época eram empresas "ponto com". A bolha de tecnologia ainda estava inflada e o mercado via com menos entusiasmo, talvez com interesse, mas com menos entusiasmo, uma empresa com a característica dos negócios da Ultrapar.

E a estrutura acionária nossa em 1998, antes da abertura de capital também não era de todo clara. Então nós tínhamos nas companhias em baixo, tanto no Oxiteno quanto no Ultragaz, nós tínhamos outros sócios que não a Ultrapar. Na Ultracargo nós também tínhamos uma *joint venture* na companhia Transultra com a BR Distribuidora. Então havia, vamos dizer, potencial de conflito de interesses nessa estrutura societária então existente.

Então esse era o nosso desafio. A motivação está clara: crescer o negócio e fortalecer, introduzir novos mecanismos de governança corporativa, e havia desafios vinculados ao modelo ou a situação econômica daquele momento.

Nesses 10 anos, felizmente nós podemos reportar um desempenho excelente para a companhia, como a gente vai ver aí ao longo das próximas transparências. E este desempenho da companhia se fundamentou em quatro pontos, e eu vou percorrer cada um deles separadamente.

Primeiro, uma disciplina permanente em termos de alocação de capital. Quer dizer, o critério exclusivo para fazer uma aquisição ou para fazer um investimento é geração de valor. Este é o critério. Quer dizer, a companhia não busca o crescimento pelo crescimento, mas busca oportunidades de crescimento que tragam necessariamente geração de valor.

E como a gente vai ver, nós tivemos em particular nas nossas aquisições, sucesso em todas as aquisições que nós fizemos. Foram cerca de 10 aquisições no período agora de 2003 a 2009 que geraram significativo valor para os acionistas. Então essa disciplina na alocação de capital é uma característica da companhia e continuará sendo uma característica da companhia.

Segundo, em cada um dos negócios nós olhamos como melhorar a sua posição competitiva. Quer dizer, qual é a forma de fortalecer a posição no mercado de cada um dos negócios e investimos e nos esforçamos e definimos programas de trabalho nessa direção, e nós vamos ver alguns exemplos.

Quarto, o mercado de capital foi e continua sendo uma forma de alavancar o crescimento da companhia, e nós conseguimos também criar um alinhamento que eu acho muito positivo e favorável entre acionistas e executivos.

E, finalmente, tudo isto feito sempre com, também uma característica permanente da Ultrapar, uma gestão financeira prudente. Então nós temos determinados limites para o nosso grau de endividamento e todos os nossos investimentos, todas as nossas aquisições sempre respeitam uma gestão financeira prudente.

Vamos percorrer cada um desses pontos. Nesse período de 1999 a 2009, nesses 10 anos, nós investimos cerca de R$ 8 bilhões; aproximadamente metade disto em aquisições, e metade disso em investimentos orgânicos, ou seja, novas fábricas, expansões das instalações existentes e assim por diante.

Eu vou destacar aqui um pouco o que a gente fez nesses últimos 10 anos nas três áreas de negócio. Em combustíveis, o nosso negócio de GLP era restrito a determinadas regiões do País. Hoje ele tem alcance nacional - hoje nós atuamos em 22 estados da Federação. Criamos, trouxemos para o Brasil uma nova metodologia de vender GLP, que é o chamado granel de pequeno porte, que são tanques estacionários de pequeno volume no cliente, seja ele residencial, condomínio, comercial, industrial, e que são abastecidos por uma frota de veículos que levam o produto a granel até o cliente. Isso é o que nós chamamos de UltraSystem, e a Ultragaz foi a pioneira em trazer esse sistema para o Brasil e implantar, e tem até hoje uma posição de domínio desse mercado de granel de pequeno porte.

Nós compramos em 2003 as operações da Shell Gás no Brasil, assumindo com isso a liderança em termos do mercado de GLP no País. Em 2007 nós fizemos a aquisição da Ipiranga, quer dizer, expandindo a nossa atuação de combustíveis, que era só GLP, também para a área de combustíveis claros, através da aquisição da Ipiranga.

Fizemos significativa expansão ao longo dos anos, nestes dois, três últimos anos, desde a aquisição, na expansão da rede dos postos Ipiranga e, finalmente, em 2008 compramos, e em 2009 tivemos o fechamento da aquisição da operação de distribuição de combustíveis da Texaco no Brasil.

Na área de químicos, a Oxiteno tinha sócios minoritários. Todas as aquisições foram ou compradas ou trocadas por ações da Ultrapar, então a Oxiteno passou a ser uma empresa 100% controlada pela Ultrapar.

E nós fizemos uma série de expansões da companhia, com foco em especialidades químicas, reduzindo ao longo do tempo a presença e o peso das *commodities* no nosso portfólio. Com foco então em especialidades químicas, nós fizemos consideráveis investimentos, especialmente nos últimos anos.

E iniciamos um processo de internacionalização com algumas aquisições, com cinco ou seis aquisições que fizemos na América Latina, estendendo a nossa posição, que no Brasil, na área de atuação da Oxiteno, é de *market share* muito elevado, praticamente em todas as áreas maior que 75%. E hoje estamos presentes com um *market share* menor, mas ainda assim como sendo o principal *player* em toda a América Latina.

Na área de logística nós também fizemos a aquisição de participações minoritárias. Então hoje, como a gente vai ver ao final, a Ultracargo é uma empresa 100% Ultrapar. Fizemos grandes investimentos em expansões da capacidade de armazenagem nos diversos portos e, finalmente, no ano passado, nós adquirimos as operações da União Terminais, que pertenciam ao Grupo Unipar, e, com isso, nós assumimos também a liderança no setor de armazenagem de granéis líquidos no Brasil.

Falando especificamente das aquisições, pela ordem aqui, acho que está em ordem de tamanho, mas a Ipiranga foi uma aquisição evidentemente muito importante, que foi feita em março de 2007. E por que Ipiranga? Porque para nós era evidente que, dado o nosso interesse de entrar no mercado de combustíveis claros, a marca Ipiranga era, de longe, a marca mais forte das companhias privadas do mercado.

Nós tínhamos uma visão muito positiva sobre as perspectivas do mercado, que felizmente se materializaram, e a Ipiranga era uma excelente companhia, mas tinha uma superestrutura complicada societariamente: eram três companhias abertas, um sistema de gestão muito complexo com cinco famílias fundadoras se revezando na administração

da companhia. Então havia um grande potencial de geração de valor e de agilização da gestão da companhia através da simplificação dessa estrutura.

Prova disso é que comparando o EBITDA de 2008, portanto antes da aquisição da Texaco, são números comparáveis, ele foi 72% acima do número de 2006, portanto o ano exatamente anterior do que nós havíamos feito a aquisição. O processo decisório da companhia ficou mais ágil e a sua ampliação da capacidade de investimento fez com que ela crescesse mais rapidamente no mercado.

Em março de 2009, com R$ 1,2 bilhão, nós compramos as operações da Texaco, porque, evidentemente, combustíveis é um negócio de escala. Então a aquisição da Texaco nos deu uma posição muito forte no mercado brasileiro. O modelo, o sistema de gestão da Texaco é diferente do da Ipiranga, e o da Ipiranga gera margens maiores, então nós estamos paulatinamente implantando esse modelo de gestão Ipiranga sobre os negócios da Texaco, e nos permitiu expandir a nossa operação para o Centro-Oeste, para o Nordeste e para o Norte, que a Ipiranga, pelo menos a parcela da Ipiranga que nós compramos, já era limitada ao Sul e Sudeste do Brasil. E o resultado é que, só pegando separadamente as operações da Texaco, elas já cresceram significativamente o volume.

Em 2003 nós havíamos comprado a Shell do Brasil, foram R$ 171 milhões, e com isso nós assumimos a liderança do mercado, passando de 19% para 24% de participação no mercado, e o EBITDA da operação da Shell, que era de R$ 12 milhões, nós conseguimos transformar em R$ 50 milhões no curto espaço de 12 meses.

A União Terminais foi outra aquisição, essa bem mais recente, de junho de 2008. Foram R$ 519 milhões, que nos permitiu ampliar escala, nos transformou no maior operador no porto de Santos, que é o maior porto do Brasil, nos permitiu entrada em outras geografias que a gente não estava como Paranaguá e Rio de Janeiro, e nos transformou no maior provedor de armazenagem de granéis líquidos na América do Sul. E o EBITDA da Ultracargo, nos 9M09, como reportado, é 178% maior que nos 9M08. Então quer dizer, mais uma vez nós provamos que a tese da aquisição estava correta.

Nós entramos no México em 2003. O conjunto de aquisições que nós fizemos custou cerca de US$ 18 milhões. O racional aí é que era um mercado que podia ser desenvolvido em espaço para crescimento, os produtos são os mesmos que a Oxiteno fabrica no Brasil. Então nós tínhamos a tecnologia, o investimento em plantas similares a esta que nós compramos, que o valor hoje é US$ 50 milhões, nós compramos por US$ 18 milhões, e os resultados foram excelentes. O EBITDA entre 2004 e 2009 cresceu 35% ao ano, composto, e já assumimos a liderança desse mercado no México.

E finalmente a Oxiteno Andina, que serve no mercado andino, Colômbia e Venezuela, basicamente, que nós compramos em setembro de 2007, também tivemos um crescimento de volume. O EBITDA da operação quando nós adquirimos era negativo, e nós já temos um EBITDA de mais de US$ 10 milhões conseguidos nesses dois anos.

Então todas essas aquisições foram muito positivas, todas elas criaram valor para a companhia, em todos os casos nós tivemos resultados superiores àqueles originalmente previstos quando o nosso Conselho de Administração aprovou cada uma dessas aquisições.

Olhando um pouco em termos de vantagens competitivas, o que a gente tem feito no sentido de melhorar e fortalecer a nossa posição no mercado? Ipiranga: Ipiranga é uma marca muito forte e cada vez mais a gente tem associado a marca Ipiranga a produtos e serviços diferenciados. A escala é muito grande, nós somos hoje, de longe, o segundo

operador em termos de escala, de tamanho, na área de distribuição de combustíveis no Brasil. É um negócio de varejo e nós o tratamos como um negócio de varejo, e temos então um modelo de negócios próprio de varejo.

Na Ultragaz, a Ultragaz é a marca mais forte no GLP no Brasil. Nós temos uma rede de cerca de 4.000 distribuidores, que é uma rede exclusiva que atende apenas a Ultragaz. Nós é que trouxemos para o Brasil, e até hoje somos o principal provedor desse segmento UltraSystem, de granel de pequeno porte. Temos uma escala grande e temos feito melhorias operacionais e na rede de revenda ao longo dos últimos anos, que têm também trazido resultados excelentes para a companhia.

Na Oxiteno temos investido muito em tecnologia. Provavelmente no setor químico a empresa é uma das empresas que mais investe em pesquisa e desenvolvimento, tem obtido reconhecimento por isso, e prova disso é o *market share* excelente que a gente tem em toda a nossa região.

Na Ultracargo nós estamos praticamente em todos os portos, estamos em Paranaguá, em Santos, em Aratu, no Rio de Janeiro, em Suape, além de alguns terminais de interior. Estamos então em todos os portos importantes do Brasil, e focados em serviços especializados. Então nós armazenamos principalmente produtos químicos, etanol, alguns produtos do agronegócio, como ácidos graxos, e assim por diante, óleos vegetais.

O que a gente conquistou nesses quatro negócios? Uma posição de liderança nos mercados em que a gente atua. Nesses 10 anos, o desempenho, mesmo em épocas de dificuldades econômicas, tem sido muito bom, e conseguimos trazer, quer dizer, fixar dentro da empresa, uma cultura voltada a resultados, que tem três tripés, todos eles muito simples: a paixão pelo cliente, permanentemente voltado para entender a demanda do cliente e atender a demanda do cliente; uma rigorosa disciplina em termos de gestão de custos; e a capacidade de ter um corpo de primeira grandeza, que a gente tem conseguido atrair, motivar e reter na companhia.

Olhando um pouco em termos de mercado de capitais, governança corporativa é o primeiro item. Nós somos pioneiros em conceder 100% de *tag along* para todos os acionistas. Uma companhia que sempre teve ações ordinárias e preferenciais no mercado, mas deu, na ocasião do IPO, na seqüência do IPO, *tag along* integral para todos os acionistas.

Eu já mencionei, os executivos têm participação acionária relevante na companhia. Temos um programa original e temos um programa mais recente, que tem acho que a essa altura quatro ou cinco anos, em que as novas gerações dos executivos também recebem ações da companhia. E todos os nossos profissionais têm sua remuneração variável vinculada a metas de crescimento de EVA, ou seja, voltados exclusivamente para geração de valor.

Todos os nossos negócios hoje são 100% Ultrapar. Em 2007 demos mais um passo em termos de governança, separando o cargo, a função de Presidente Executivo e de Presidente do Conselho de Administração, no começo de 2007. Temos um Conselho Fiscal permanente, temos um Código de Ética implantado na companhia, isso escrito por todos os empregados, e a nossa certificação Sarbanes-Oxley, sempre a tivemos sem ressalvas.

Temos tido uma interação muito grande com o mercado de capitais, quer dizer, aqui são citadas mais de 400 reuniões só em 2008, temos participado de todos os principais

eventos que envolvem o mercado de capitais, e temos anualmente prestado contas aqui através da APIMEC também.

Nós somos fundadores do Círculo Latino-Americano de Govenança, que é uma organização montada pelo OSCD e pelo OFC, e hoje, inclusive, o André Covre é Chairman desse círculo, e o resultado é que a liquidez das ações evidentemente aumentou significativamente, especialmente depois da incorporação das ações da Oxiteno e da Ipiranga.

Tivemos uma oferta secundária em 2005 e hoje participamos no Ibovespa, no IBRX-50, no Dow Jones, no MSCI, e esse gráfico mostra a evolução da liquidez, da movimentação financeira das nossas ações, somando Bovespa e Bolsa de Valores de Nova York. Em 2008 estávamos aí em um volume diário de R$ 26,5 milhões, que se compara, lá atrás, com R$ 1 milhão que tínhamos em 2000, logo depois do lançamento das ações da companhia. Evidentemente uma evolução significativa.

Finalmente, em termos de geração de gestão financeira, este ano sempre tivemos um foco em geração de caixa, e esse foco foi redobrado em 2009. Sempre tivemos uma alavancagem financeira moderada, o que sempre nos deu espaço para aproveitar oportunidades que o mercado oferecesse. Exposição cambial nossa hoje é muito baixa, então quer dizer, mais de 80% do nosso EBITDA é atrelado a negócios que operam exclusivamente em Reais, o que era diferente no passado. Temos sempre um histórico de uma posição financeira muito sólida.

Nós recebemos recentemente um *upgrade* da Standard&Poors, da Moodys já tínhamos um *investment grade*, e recentemente tivemos um *upgrade* da Standard&Poors, e estamos hoje no *rating* de AAA em escala local, e, portanto, somos *investment grade* pelas duas principais agências de *rating*.

A nossa posição em 30 de setembro era de R$ 1,8 bilhão em caixa; uma dívida líquida de R$ 2,3 bilhões, que corresponde a uma relação Dívida/EBITDA dos últimos 12 meses de 1,7x. Portanto, uma posição confortável e sólida.

Então hoje, dos três negócios das quatro empresas, Ultragaz, Ipiranga, Oxiteno e Ultracargo, a Ultrapar detém 100% de participação acionária, e para cima também houve uma notável simplificação da estrutura acionária. Basicamente a Ultra S.A, que é formada pelos herdeiros dos fundadores da companhia e por um conjunto de executivos que receberam ações, é a controladora da companhia, com 66% das ações ordinárias, mas o *free float* hoje ocupa 64% do capital da companhia.

Nesse período de 10 anos o nosso EBITDA tem crescido a 14% ao ano, composto. O lucro líquido a 17% ao ano composto, ao longo de 10 anos, e, mais do que isso, o retorno ao acionista, ou seja, quem comprou as ações da Ultrapar no IPO e reinvestiu os seus dividendos a cada momento que os recebia novamente em ações da Ultrapar teve um retorno composto anual de 25% ao ano, ao longo de 10 anos seguidos. Então eu acredito, quer dizer, a nossa posição no mercado hoje é um pouco o reconhecimento desta rentabilidade, desse retorno que o acionista teve.

Temos hoje um novo patamar de tamanho. O nosso faturamento no 3T09 já reportado, em Reais, é um pouco inferior a R$ 10 bilhões, R$ 9,7 bilhões, em dólares é um pouco superior a US$ 5 bilhões no 3T09.

O varejo e a distribuição passaram a ter uma participação maior no nosso portfólio: representam hoje 76% do nosso EBITDA, sempre olhando para os últimos 12 meses, e

temos uma série de investimentos recentes que ainda não maturaram completamente, especialmente os investimentos na Oxiteno. E ainda temos benefícios, sinergias a colher na fusão recente também da Ultracargo e da União Terminais, e especialmente da Texaco e da Ipiranga.

Eu vou pedir para o André agora falar um pouco sobre o desempenho dos negócios. Muito obrigado.

André Covre:

Boa tarde a todos. É um prazer estar aqui com vocês mais uma vez. Em particular é um prazer estar aqui para celebrar os 10 anos de abertura de capital do Ultra, a publicação de um trimestre de resultados tão positivos.

O nosso EBITDA nesse trimestre cresceu 39%, um crescimento bastante significativo. O lucro líquido cresceu 9%, crescimento amortecido pela maior depreciação e pelas despesas financeiras decorrentes do maior endividamento, ambos relacionados aos investimentos e aquisições feitas nos últimos dois anos, e alguns deles em processo de maturação, como o Pedro mencionou.

De qualquer forma, já é possível ver uma redução significativa no endividamento da empresa. Nós saímos de 2,3x dívida líquida/EBITDA imediatamente depois da compra da Texaco, em março, para agora 1,7x. Aliás, este é o 13º trimestre consecutivo de crescimento de resultados da Ultrapar, e deve ser um sinal de sorte, já que hoje é sexta-feira 13, e é o nosso 13º trimestre consecutivo.

Essa consistência na evolução dos resultados tem permitido conquistas importantes. Como o Pedro mencionou, nós recebemos o nosso segundo *investment grade* e recebemos alguns reconhecimentos importantes de vocês, do mercado, em particular o premio ABRASCA de criação de valor, concedido à empresa que teve o melhor desempenho de criação de valor em 2008, considerando não só o desempenho das ações, mas a sustentabilidade da criação de valor que foi ocorrida durante o ano.

Ganhamos também um prêmio do IBGC, que é sempre uma honra pelo reconhecimento da nossa prática de governança corporativa e a nossa incessante busca por alinhamento de interesses. Nesse caso em particular foi um prêmio por um sistema de gestão de riscos que nós desenvolvemos internamente.

E por fim recebemos também o segundo lugar no prêmio ABRASCA de Relatório Anual, que para nós é um documento muito importante, porque além de falar dos resultados do ano, ele procura trazer a nossa filosofia de negócio, procura trazer quais são os nossos valores, como é que nós medimos o nosso desempenho, como é que nós fazemos investimentos, e assim por diante. Então é muito confortante ter o reconhecimento que esse é um documento que está sendo bem entendido e está sendo útil.

Passando aos resultados de cada um dos negócios, dessa vez como nós estamos falando um pouco dos últimos 10 anos, antes de entrar no resultado do trimestre eu vou para cada um deles fazer uma breve recapitulação do que aconteceu nos últimos 10 anos e a nossa posição competitiva.

Na Ultragaz nós atuamos no mercado de GLP e esse é um mercado que tem algumas características importantes, para ressaltar aqui. Primeiro é um mercado onde a demanda é de natureza resiliente, principalmente no segmento domiciliar, para uso de cocção - é um bem de primeira necessidade. Então em períodos de baixa da economia ele é pouco

afetado, muito menos afetado que outros setores da economia. É um setor desregulamentado e competitivo, em outras palavras, os preços são absolutamente livres, limitados somente pela dinâmica competitiva que existe no mercado.

É um mercado onde o consumo per capita é relativamente baixo, e isso se deve a baixa demanda por aquecimento de ambientes no Brasil. Nós não temos inverno, diferente de países que têm inverno, aonde, em geral, o gás natural tende a empurrar o GLP para as áreas rurais. Em países onde você não tem inverno isso não tende a acontecer, e o que acaba ocorrendo é que o GLP e o gás natural têm uma coexistência. O GLP acaba sendo a energia escolhida para pequenos volumes e o gás natural acaba sendo a energia de preferência para grandes volumes, que com o tamanho e a dimensão do consumo, compensam os desembolsos de capital que são necessários para trazer o gás natural aos clientes.

Nesse mercado escala e baixo custo de distribuição são absolutamente os principais determinantes de rentabilidade, e nós acreditamos que nós somos muito bem posicionados nessa área. A Ultragaz é a maior empresa do setor, e, portanto, tem a maior escala, e nós acreditamos ter também a melhor rede de distribuição do ponto de vista de eficiência.

Como vocês podem ver no canto superior direito, nos últimos 10 anos nós trabalhamos muito no sentido de melhorar a escala das nossas operações e melhorar a eficiência da nossa rede de distribuição. Passamos de 18% do mercado para 24%, aumentamos a nossa rede de revendedores de 2.500 para 4.000 e ampliamos a nossa cobertura geográfica para os 22 estados da Federação que o Pedro mencionou antes.

Esses avanços foram atingidos pela atividade da expansão geográfica da empresa, a aquisição da Shell Gás e também pela implantação do UltraSystem, do granel de pequeno porte aqui no Brasil, do qual nós fomos pioneiros, como mencionou o Pedro.

Olhando agora para o 3T09, esse é um trimestre que acho que só trouxe boas notícias. Do ponto de vista de evolução da demanda, é possível ver uma clara recuperação no mercado; nós estamos mostrando aqui a comparação de volume de cada trimestre com o trimestre do ano anterior. Quando a crise se iniciou, o mercado GLP apresentou uma queda de 3%, especialmente uma redução nos volumes de granel, que são afetados pela economia. Isso já evoluiu para -2,1%. Terminamos o trimestre com 0,7%.

A Ultragaz teve nominalmente um desempenho de volumes ligeiramente abaixo do mercado, uma redução de 1,8% que ocorreu, como vocês podem ver, no segmento granel. Porém esta evolução está muito mais relacionada ao consumo de um grande cliente no 3T08, que era sabidamente temporário. Se você eliminar isso da base na verdade a Ultragaz teria tido um crescimento de 0,7% no seu volume.

O EBITDA cresceu significativamente, impulsionado pelos mesmos elementos que tem beneficiado os resultados durante esse ano. Em outras palavras, o mercado opera dentro de uma normalidade, com foco em qualidade e rentabilidade, e da nossa parte, internamente, nós estamos avançando nos programas de eficiência operacional, que eu já tive oportunidade de discutir com vocês nos últimos trimestres. E com isso o EBITDA aumentou 42%.

Olhando para frente, no 4T o que nós estamos observando é uma continuidade na recuperação do granel, com a melhoria na economia e também uma base de comparação relativamente mais fraca já no 4T.

Do ponto de vista de rentabilidade e de EBITDA, a nossa expectativa nesse momento é de apresentar uma evolução similar no 4T à evolução que nós tivemos até agora no acumulado do ano. Em outras palavras, uma continuidade do que nós vimos até o mês de setembro.

Olhando para 2010, nós compartilhamos da expectativa do mercado de uma economia mais forte no ano de 2010, isso permite um impacto positivo no granel. E com relação à nossa rentabilidade medida pelo EBITDA, tendo tido uma evolução bastante significativa no ano de 2009, nós ainda temos a expectativa de crescimento para 2010, obviamente em gradientes menores, em menor magnitude que o crescimento que nós tivemos em 2009.

Passando à Ipiranga, a nossa aquisição da Ipiranga em 2007 foi uma extensão natural da nossa atividade de GLP, onde nós já éramos líderes e operando em um mercado de crescimento vegetativo. A distribuição de combustível, de combustíveis claros, tem fundamentalmente os mesmos determinantes de sucesso que a distribuição de GLP, já que o próprio GLP também é um combustível.

Em outras palavras, escala é fundamental, gestão da logística é fundamental, saber se relacionar com essa rede de revendas, estabelecer uma relação de parceria onde nós ajudamos os nossos revendedores a ter uma rentabilidade adequada é fundamental, e também uma marca forte é muito fundamental.

Nós tínhamos a visão, no final de 2006, início de 2007, quando estávamos elaborando a aquisição, que o mercado de combustíveis era um mercado muito promissor, que os volumes iam crescer em decorrência de um aumento da frota, que era uma indústria em processo de formalização, e, com isso, permitia um crescimento de volumes com aumento de rentabilidade, e também era um mercado que estava, em nossa opinião, pronto para a consolidação.

Essa era uma visão em 2006, 2007, que não era óbvia para todo mundo. Eu me lembro de, no dia do anúncio da aquisição da Ipiranga, sentar com alguns dos nossos analistas, alguns de vocês que estão aqui, e o mercado de combustíveis vinha de anos muito difíceis, vinha de anos com um grau de informalidade muito grande, com pouco ou nenhum crescimento. E para os que me conhecem há mais tempo, me falaram “olha, tudo bem André, entendi. Mas esse mercado sempre foi muito difícil, não cresce, muita informalidade, agora de repente vocês vão despejar uns R$2 bilhões em cima dele, fica um mercado maravilhoso”. E eu falei: “É isso mesmo. Essa é a nossa expectativa”. E acho que é com muito prazer que a gente tem o resultado para mostrar nos dois últimos anos.

Dentro do mercado de distribuição, a Ipiranga era uma escolha muito óbvia. Porque a Ipiranga era um ativo absolutamente único. Ela era, de um lado, uma empresa com uma gestão comercial e operacional eficiente, com uma marca muito forte, com posicionamento de mercado baseado em qualidade de produtos e serviços, e que permitia margens maiores que a média do mercado.

Por outro lado, era uma empresa impactada por uma estrutura societária e organizacional muito complexa, conhecidamente complexa, e que gerava toda sorte de potencial desalinhamento de interesses.

Então do nosso ponto de vista, por um lado era uma excelente plataforma para o crescimento, pela excelência na parte operacional e comercial, e por outro lado tinha um benefício potencial muito grande advindo de uma simplificação da empresa. Simplificação

essa que poderia produzir ganhos em redução de despesa, agilidade no processo decisório e maior disponibilidade de capital.

Passados dois anos, como o Pedro mencionou, o EBITDA cresceu 72% entre 2006 e 2008, passou de R$ 350 milhões em 2006 para R$ 600 milhões em 2008, ainda antes da aquisição da Texaco, basicamente pelo crescimento de volumes que houve no mercado e o acompanhamento que a Ipiranga fez disso, pela formalização do mercado e também pelo processo de simplificação da empresa.

Isso foi coroado - esse processo se coroou - em 2008, com o anúncio do contrato de compra da Texaco, transação essa que foi fechada em abril, e desde então a gente vem trabalhando em produzir agora os ganhos desta aquisição.

As razões para a compra da Texaco eram essas três que estão colocadas nesse slide. De um lado benefícios da maior escala operacional, implementação do modelo de negócios da Ipiranga, esse que com um grupo de produtos e serviços diferenciados gera uma maior margem, e do outro lado, permitia o início da nossa expansão para o Norte do País, que nós carinhosamente chamamos de CONEN, que, para economizar algumas palavras, que é o Centro-Oeste, o Nordeste e o Norte, região que tem apresentado um crescimento de volumes maior do que a média do Brasil, maior que o Sul e Sudeste no passado recente, e que apesar de representar uma porção menor do consumo do País, algo como 30%, o Sul representa 70%, do ponto de vista de contribuição para o crescimento é bastante grande.

Nós estamos bastante avançados no nosso processo de captura dos ganhos operacionais e sinergias. Do lado dos ganhos de eficiência e diluição de custos nós estamos nesse momento fazendo o que eu diria são os passos finais da integração. Em agosto desse ano nós pudemos fazer a consolidação dos sistemas de informática da Texaco nos da Ipiranga, e agora em novembro nós fizemos a incorporação societária da Texaco e da Ipiranga, e com isso nós basicamente passamos de duas empresas com dois sistemas de informação no momento do fechamento, em abril, para duas empresas com um sistema de informação e agora para uma empresa com um sistema de informação. Isso permite que a gente consolide processos, consolide estruturas e passe a gerar as economias em SG&A como já começaram a aparecer.

Em uma base relativa a volume, o SG&A ex- os não recorrentes, que são necessários para executar sinergias, já evoluíram de R$ 51 para R$ 46. Em valor absoluto, nós reduzimos o SG&A do 2T para o 3T em R$14 milhões, e esse processo, as ações para a redução de custos devem estar concluídas no 1S10.

Do lado da implementação do modelo de negócios da Ipiranga, o aspecto mais visível é o processo de conversão das marcas. Vocês devem estar percebendo que a marca Texaco está rapidamente desaparecendo do mercado aqui no Sul e Sudeste, sendo substituída pela Ipiranga. Vou usar as palavras de uma colega de vocês que também está aqui, ela escreveu em um relatório recentemente que a conversão dos postos está acontecendo na velocidade da luz, e eu fico muito satisfeito de ouvir isso dessa analista em particular, porque ela é uma pessoa que veio da indústria, conhece profundamente o setor, conhece os desafios de fazer a conversão da marca de 2.000 postos e, de fato, nós estamos fazendo isso de uma forma muito rápida, por uma única razão: o quão mais rápido a gente faz, mais rápido a gente tem a possibilidade de capturar o aumento de margem e o benefício da aquisição.

Com esses dois elementos, os benefícios da maior escala e a implementação do modelo de negócios Ipiranga, nós temos a expectativa de trazer o negócio combinado de volta

para a margem que a Ipiranga tinha pré-aquisição, e essa margem era, inicialmente, R$50. À medida que nós avançamos no processo de integração, nós fomos incorporando novos elementos a este plano e o nosso *target*, nesse momento, é R$ 53.

Além disso, feitos os passos iniciais da integração da Texaco, nós pretendemos voltar os nossos esforços para a expansão na região Norte, como o Pedro mencionou. Isso vai ser atingido de três formas: abertura de novos postos, embandeiramento de postos de bandeira branca para a marca Ipiranga ou Texaco e potencialmente aquisição de redes regionais na Região do CONEN, permitindo que a gente cresça mais rápido que o mercado nessa região.

Os resultados do trimestre foram muito positivos. Eles estão obviamente influenciados pela Texaco, então crescimento de volume significativo, passando a incorporar o volume da Texaco, crescimento de EBITDA significativo, aqui não só incorporando o volume da Texaco, mas já uma parte das sinergias da Texaco, o que permite que a gente tenha, já no segundo trimestre de operação sob a nossa gestão, uma margem consolidada de R$ 47 por m³ de EBITDA.

Olhando um pouco agora para o futuro, ex-Texaco, quer dizer, olhando a situação no mercado, as perspectivas do mercado são muito positivas nesse momento. É bom dividir esse entendimento nos dois principais segmentos do mercado, que são, de um lado, os combustíveis para veículos leves, quer dizer, principalmente gasolina e etanol, e, do outro lado, diesel.

Em gasolina, etanol e GNV, o principal determinante da evolução de volumes é o crescimento da frota. E como vocês podem ver do lado esquerdo, ao ritmo atual de vendas de automóveis, a frota brasileira cresce aproximadamente 8% ao ano. E o que é mais positivo, a frota de 2010, que vai consumir combustíveis, basicamente se constrói durante o ano de 2009, o que significa que nesse momento nós já temos uma visibilidade muito boa para qual é o tipo de crescimento de frota e de volumes na parte de gasolina e etanol que nós devemos ter em 2010.

A despeito desse crescimento significativo nos últimos anos, a penetração de veículos no Brasil ainda é bastante baixa, mesmo comparado com países próximos, como Argentina e México, e profundamente menor se você comparar com países mais desenvolvidos, o exemplo extremo sendo, por exemplo, os Estados Unidos, onde a penetração de automóveis é mais de 80%.

Um segundo elemento que é importante na evolução de volumes e de margens no segmento de gasolina e etanol é a progressiva redução na informalidade, especialmente nas vendas de álcool, e uma boa forma de acompanhar isso é olhar a evolução das vendas das empresas associadas ao Sindicom em relação ao mercado total, e como é possível ver, nesses últimos anos isso vem consistentemente crescendo.

No segmento de diesel, dada a utilização de diesel no Brasil basicamente para transporte de mercadorias via caminhão ou ferrovias, ou para processos industriais, o volume de diesel tende a andar bastante colado com o PIB. Na premissa de um PIB positivo para o ano que vem, deve ser um bom ano também para o consumo de diesel, como aliás o gráfico do lado direito, no canto direito, mostra o mercado de diesel se recuperando, assim como o mercado de granel da Ultragaz, reflexo da economia que está se recuperando.

Quer dizer, no 1T09 o volume consumido de diesel no Brasil caiu 5% em relação ao 1T08, depois 4%, 1% no 3T09 e agora neste 4T09 nós estamos tendo visibilidade para já

talvez algum crescimento de diesel novamente no mercado, o que nos permite ter uma expectativa de evolução de volumes para a Ipiranga no 4T maior do que a evolução que nós tivemos entre terceiros trimestres.

Do ponto de vista de EBITDA a nossa expectativa é obviamente de mais um trimestre de evolução seqüencial positiva na margem EBITDA, com os ganhos da integração da Texaco, mas também nesse caso, beneficiado pela sazonalidade. Esse é um trimestre de volumes fortes e com volume de gasolina importante, o que então contribui para margens maiores. Devemos ter ainda algum gasto de não-recorrentes nesse trimestre, ordem de grandeza porém muito menor do que nos trimestres anteriores, algo ao redor de R$ 10 milhões.

Para 2010 como eu mencionei, as tendências de mercado são muito positivas, e, além disso, temos um trimestre a mais de Texaco. Nós fechamos a aquisição em abril, então o 1T ainda era sem Texaco. E igualmente ao 4T, uma evolução continuada na margem EBITDA. Tendo feito a maior parte dos ganhos de escala até o início do ano, o que entra em ação durante o ano que vem é mais a evolução resultante da implementação do modelo de negócios nos postos Texaco e isso tem uma evolução mais gradual do que a evolução que nós tivemos até agora.

Passando à Oxiteno, a Oxiteno tem uma posição muito privilegiada no Brasil, construída ao longo de muitos anos. Ela é a única produtora de óxido de eteno no Brasil, uma posição que a coloca separada da indústria petroquímica típica e somos hoje o maior produtor de especialidades químicas da América Latina.

Trabalhamos com muito afinco para manter esta posição e esta é uma das razões que nós temos sempre a capacidade de produção a frente, superior à demanda doméstica. Essa capacidade não fica ociosa, em geral o que nós fazemos é procurar operar as nossas plantas no limite da sua capacidade. Vendemos tudo que nós podemos no Brasil e exportamos o resto, e à medida que o mercado brasileiro cresce, os volumes exportados declinam e nós passamos a vender mais no Brasil, e disso resulta, em geral, um benefício na composição de geografia de produtos.

Bem, ao longo dos anos a Oxiteno utilizou essa posição de única produtora local para investir e criar um outro diferencial que hoje creio que é tão importante ou mais do que ser a única produtora local, que é o profundo conhecimento da tecnologia de produção de óxido de eteno, em particular das especialidades, tanto da tecnologia de produto quanto da tecnologia de processo.

Isso é uma das razões que nós nos sentimos confortáveis de avançar no nosso processo de internacionalização. Nós iniciamos esse processo em 2003, como o Pedro mencionou, com a aquisição de uma pequena empresa no México, e transferimos para o México tecnologia e relacionamentos comerciais, e vice-versa, inclusive, e disso a Oxiteno México saiu de uma distante terceira colocada para ser líder de mercado, em um mercado onde ela não é a única produtora de nada e compete com todas as multinacionais importantes desse setor. Isso nos deu conforto, nos convenceu que de fato nós temos um diferencial que viaja bem, e que a gente pode aplicar em outras geografias.

À parte disso, o nosso desenvolvimento no Brasil vai de vento em popa. Nós estamos em segmentos que tem perspectivas de crescimento muito forte. Os principais segmentos da Oxiteno são cosméticos, detergentes, agroquímicos, tintas e vernizes e área de petróleo, onde as perspectivas de crescimento são muito boas e não é à toa que nós, nos últimos

anos, investimos muito para nos posicionar adequadamente para dar conta da demanda que cresce nesses segmentos.

O trimestre que terminou foi um trimestre com crescimento de volume advindo dessas expansões, para atender, de um lado, substituição de importação e, do outro lado, a demanda local, que começa a crescer.

Não tivemos um crescimento de EBITDA nesse trimestre, a despeito do crescimento no volume total, de 12%, e do crescimento nas especialidades, de 18%. O EBITDA caiu 10%, fundamentalmente relacionado a duas questões em custos: primeiro os nossos custos de matéria prima estiveram em elevação durante o trimestre. O custo de eteno no 3T foi 25% maior que o custo de eteno no 2T, então sequencialmente existiu um processo de aumento de custos. Isso gera um efeito temporário de redução de rentabilidade na Oxiteno e esse foi um trimestre onde esse efeito esteve presente.

Em adição, nós terminamos nesse trimestre o nosso processo de alinhamento de estoques. Vocês podem ver que os estoques não só voltaram para um nível bem menor, mas menor do que nós tínhamos no 3T08, e o efeito da diferença entre custo histórico e custo de reposição foi ainda de R$ 10 milhões nesse trimestre, 1/3, muito menor do que tinha sido nos trimestres anteriores, e finalizando esse processo.

Olhando para frente, no 4T nós já temos o mês de outubro avançado e podemos ver que o volume segue a trajetória de crescimento, e temos a expectativa de que o volume absoluto do 4T seja maior que o volume que nós tivemos no 3T, o que normalmente não ocorre por causa da sazonalidade típica entre esses trimestres, tipicamente o 4T é um trimestre, para a Oxiteno, mais fraco que o 3T.

Para 2010, ainda na parte de volume, nós vamos ter um ano completo com as operações expandidas, com a expectativa de uma economia melhor e, portanto, isso nos permite imaginar um ano de crescimento no volume de vendas similar ao que nós esperamos terminar o ano de 2009.

Do ponto de vista de EBITDA, as boas notícias são, claro, o crescimento de volume, que produz uma maior alavancagem operacional, e o final do processo de alinhamento dos estoques, e os desafios são a velocidade e amplitude da elevação dos preços de matéria-prima e da apreciação do Real.

Em particular neste trimestre, no 4T, com a combinação que nós estamos vendo de preços de eteno e de apreciação do Real, nós temos a expectativa de um EBITDA menor em valor absoluto do que o que nós tivemos no 3T.

Bem, para finalizar com Ultracargo, nesses últimos 10 anos a Ultracargo se transformou de uma empresa que tinha algumas atividades em logística, principalmente armazenagem e transportes, para uma empresa com foco prioritário na armazenagem de líquidos, granéis líquidos que requerem algum tipo de manuseio especial, que é onde nós temos um diferencial.

A capacidade de armazenagem nesse segmento aumentou significativamente, de aproximadamente 200.000 m³ em 1999, 198.000 m³ em 1999 para 542.000 m³ em 2009. Parte importante disso foi a aquisição da União Terminais, aproximadamente 170.000 m³, mas o restante foi o investimento em crescimento orgânico, e com isso hoje nós somos a maior empresa de armazenagem de líquidos na América do Sul e temos 35% de participação no mercado brasileiro.

Os resultados do trimestre refletem os benefícios da aquisição da União Terminais. A ocupação cresceu significativamente, com uma influencia importante da União Terminais, como eu mencionei, aproximadamente 170.000 m³ adicionados de capacidade e de ocupação; mas também fizemos expansões no terminal de Aratu da ordem de 15.000 m³, e esse crescimento de volume contribuiu de forma importante para o crescimento de EBITDA não só do trimestre, mas como é possível ver, há vários trimestres, na medida em que nós temos implementado o plano de negócios da aquisição da União Terminais.

Acho que o indicador mais simples de acompanhar, que é a ocupação, cresceu 10 vezes mais do que as despesas. Quer dizer, o que se adicionou de despesas para um crescimento significativo de volume foi bastante pequenino.

Estamos nesse momento trabalhando em expansões adicionais. Nós temos uma expansão no terminal de Suape em andamento, de 30.000 m³, com expectativa de entrada em operação em 2011, início de 2011. Temos também uma expansão em andamento no porto de Santos, de 21.000 m³, essa para entrar em operação no 1T10, o que nos permite a expectativa, portanto, de crescimento de volume para 2010 e com reflexo disso no EBITDA.

Especificamente para o 4T09, pela sazonalidade de movimentação, aonde o 4T é mais fraco do que o 3T, nós esperamos um EBITDA, portanto, menor que o do 3T, porém muito maior do que o 4T08, que foi quando nós compramos a União Terminais, e durante o ano implementamos as sinergias, portanto, por conta disso, um EBITDA muito maior para o 4T.

Com isso eu devolvo para o Pedro, para algumas considerações finais.

Pedro Wongtschowski:

Eu queria só fechar aqui essa apresentação com uma única tela, especulando um pouco sobre os próximos 10 anos. Eu acredito que a gente está muito bem posicionado para capturar os benefícios do esperado crescimento da economia brasileira.

Os setores de negócio em que nós estamos, em que nós atuamos, distribuição de combustíveis claros, distribuição de GLP, são basicamente vinculados, ligados a renda, a frota, ao crescimento do PIB, e todas essas variáveis tem expectativas de crescimento positivo nos próximos anos.

Na química, tradicionalmente a demanda por produtos químicos no Brasil cresce a 2 a 3 vezes o crescimento do PIB. Além do que, os segmentos específicos em que a gente atua que são os defensivos agrícolas, quer dizer, agronegócio, petróleo, onde nós temos produtos tanto em produção como em exploração, em produção e refino.

Na parte de Ultracargo, que é basicamente logística e infra-estrutura, ligado diretamente ao tamanho do comércio exterior brasileiro, que tende a crescer também, muito ligado também ao agronegócio, na medida em que etanol, biodiesel, óleos vegetais e produtos químicos são produtos principais que a Ultracargo, com os quais ela lida. Então todos esses produtos desse mercado a gente vê perspectivas muito boas para o Brasil nos próximos anos.

E nós temos uma tradição de cuidado de criação de valor, disciplina na alocação de capital é uma premissa da companhia e continuará sendo. Investimentos e aquisições só são feitos se passam por rigorosos testes que nos asseguram que geram valor para a companhia.

O desempenho nosso no passado eu acredito que é uma indicação também para o futuro, e a questão do padrão nosso de governança também eu acredito que é uma coisa já estabelecida, já aceita e entendida pelo mercado e internalizada, quer dizer, que os administradores e executivos da companhia estão a serviço do conjunto dos acionistas da empresa.

É assim que a gente se sente, é assim que a gente age, e eu acredito que os resultados provam isso mais do que qualquer discurso que a gente possa fazer. Muito obrigado pela atenção de vocês, nós estamos à disposição para responder perguntas.

Moderador:

Permitam-me fazer a primeira questão. Eu queria fazer uma pergunta sobre o tema da sustentabilidade. A BM&FBOVESPA está nesse momento no processo de renovação da carteira do índice de sustentabilidade empresarial. Eu queria saber se a Ultrapar apresentou a sua candidatura para a composição do índice, através da apresentação do questionário padrão do índice?

André Covre:

Apresentamos. Na verdade desde que o índice existe esse é um elemento importante na nossa estratégia junto ao mercado de capitais, é um reconhecimento que é importante, e nós, portanto, a cada ano, fazemos a nossa candidatura quando as inscrições se abrem.

Luis, acionista:

Eu sou um mero acionista da empresa Ultrapar. Eu gostaria de algumas considerações particularmente, em relação aos investimentos que a empresa fez e vem fazendo na área de distribuição.

Nós temos observado indícios fortíssimos de um crescimento bastante forte em outros países da energia gerada por baterias, e a utilização dos carros híbridos parece que tem se intensificado muito no exterior. Estes investimentos que foram feitos agora na área de distribuição, eu gostaria de saber se a empresa estaria também preparada para desenvolver ou para desenvolver-se na área de distribuição de baterias e etc., que é o que a gente imagina, virá com bastante força daqui para frente?

Pedro Wongtschowski:

Nós estamos muito atentos a essa questão, já temos aí há quase um ano um grupo estudando isso profundamente, estamos atentos e acompanhando o que se passa nas diversas alternativas de geração de energia, de fontes energéticas para a área de transportes, e pretendemos fazer alguns programas-piloto no sentido de dar possibilidade para os carros híbridos que venham ao Brasil, que eles ainda não existem significativamente no Brasil, de abastecimento. Estamos, vamos dizer assim, trabalhando em um programa para criar alguma plataforma nesse sentido no Brasil.

A minha expectativa talvez seja um pouco mais conservadora do que a sua, no sentido que eu acho que isso vem de maneira mais lenta para o mercado brasileiro do que está vindo em alguns mercados, especialmente o mercado americano, talvez mais particularmente o mercado da Califórnia. Ainda assim nós estamos acompanhando muito bem o que se passa lá, aprendendo e nos preparando para estar também presentes nesse mercado quando ela aparecer.

Felipe, GTI:

Eu tenho uma pergunta com relação aos postos Texaco, principalmente. Em quanto tempo vocês esperam acabar o processo tanto de conversão de marcas como alinhar os novos postos e obter a mesma rentabilidade dos postos Ipiranga?

E também com relação ao processo de desalavancagem pelo qual vocês vêm passando, a gente pode esperar alguma nova aquisição de ativos químicos fora do país? Ou a ideia é obter novos ativos aqui dentro como, por exemplo, novas redes, novas pequenas redes de postos de gasolina, ou aquisição de postos de bandeira branca?

Pedro Wongtschowski:

Vamos por partes. Em primeiro lugar a expectativa quanto a conversão dos postos Texaco em Ipiranga no Sul e Sudeste do Brasil, há uma rede de 1.300 postos, a nossa expectativa é que até o final do ano a gente deve chegar aí perto dos 1.000 postos convertidos, e que a conversão deve estar substancialmente completa no fim do 1T10.

Segundo com relação a investimentos, cada um dos negócios tem o seu programa próprio e independente de investimentos. No caso específico da Ipiranga, ou da área de distribuição de combustíveis, os nossos investimentos vão se concentrar especialmente para crescer no Norte, Nordeste e Centro-Oeste. E esse crescimento nessa região, nessas três regiões, em princípio vão se dar de três maneiras, ou podem se dar de três maneiras: pelo embandeiramento, ou seja, pela abertura de novos postos; é uma região que cresce muito mais que a média do Brasil.

Segundo, pela conversão de postos de bandeira branca, e os postos de bandeira branca nacionalmente ainda representam cerca de 20% do total da rede, e a nossa expectativa é que isso caia ao longo do tempo, pela valorização que o consumidor dá cada vez mais a qualidade, a serviço, loja de conveniência, assim por diante.

E a terceira forma de crescimento possível para a Ipiranga nessas regiões é pela aquisição de redes regionais. Então os investimentos, a gente pretende crescer e vai ser, provavelmente, uma combinação dessas 3 formas de crescimento no caso da Ipiranga.

Você mencionou o caso da Oxiteno, do crescimento do setor químico. Na Oxiteno nós fizemos investimentos recentes na expansão das capacidades das plantas, então a Oxiteno hoje, esses investimentos ainda estão em processo de maturação, então nós já temos capacidade instalada para atender a demanda previsível dos próximos anos, tendo *market share* alto eu não enxergo oportunidades significativas de aquisição no mercado brasileiro, mas, sim, nós estamos interessados, estamos sempre atentos a oportunidades de investimento fora do Brasil, dentro da área de atuação da Oxiteno, especialmente, eu diria, nas Américas.

André Covre:

Você também perguntou sobre o cronograma de obtenção dos benefícios da Texaco. No âmbito geral, considerando as duas frentes de trabalho, na parte de ganho de escala e a implementação do modelo de negócios da Ipiranga na rede Texaco, a nossa expectativa é que esse processo demore, ao todo, aproximadamente 2 anos, a partir do fechamento.

Então em algum momento do 1S11 é quando a gente espera ter tido não só feito as ações, mas ter tido tempo para que elas surtam efeito.

Paula Kovarsky, Itaú:

Queria fazer duas perguntas. A primeira com relação à Oxiteno, só talvez para checar um pouco o entendimento, o 4T da Oxiteno é um trimestre forte de volume, apesar de ser contra a sazonalidade, mas mesmo assim, a gente deve ver um EBITDA absoluto pior que o 3T? Isso é câmbio, petróleo, uma combinação, quando a gente pode esperar uma reversão desses resultados mais comprimidos de Oxiteno?

E a segunda pergunta é com relação a Ipiranga/Texaco. Estamos falando de uma rede que continua crescendo, um volume que continua crescendo bastante, expansão para a Região Norte e Nordeste que, via de regra, tem uma margem melhor, e mesmo assim a gente está falando de um *guidance* de R$ 53 por m³, que não é nem um pouco melhor do que era a Ipiranga antes da aquisição. Eu queria entender quanto de conservadorismo tem nessa conta e o que a gente pode esperar além dos R$ 53?

André Covre:

Seu entendimento está certo Paula, com relação à Oxiteno. Os volumes para o 4T a expectativa é que o volume seja maior que o 3T, a despeito da sazonalidade que indicaria o contrário. Isso decorre da recuperação da economia e também do fato que o 4T08 foi um trimestre de volumes bastante deprimidos.

O EBITDA, a expectativa é que ele seja, sim, menor que o 3T09, e é decorrente de uma combinação do aumento de preços de matéria-prima, que decorre do aumento do preço de petróleo, e da valorização do Real. O aumento do preço de petróleo historicamente tem um efeito temporário na rentabilidade da Oxiteno, a Oxiteno ao longo de alguns meses, ou alguns trimestres, dependendo do caso, realinha os seus preços a novos patamares de petróleo, mas enquanto isso não está acontecendo, a rentabilidade naquele trimestre particular fica reduzida.

Com relação ao câmbio, o câmbio está se apreciando. A Oxiteno é uma empresa que tem a sua margem de contribuição em USD, então para uma dada margem em USD, à medida que o cambio se aprecia, nós recebemos menos Reais.

A forma como nós lidamos com essa questão no longo prazo é procurar compensá-la com uma maior escala, e no curto prazo, a Oxiteno está trabalhando em reduções de custo e também nós procuramos manter um pedacinho da nossa dívida em USD para compensar o efeito negativo da apreciação do Real que nós temos na margem. Nesse trimestre, por exemplo, nós tínhamos aproximadamente uma posição líquida em USD vendida, uma dívida de US$90 milhões, que gerou uma receita de variação cambial de R$ 17 milhões, e que, portanto, só existe porque a Oxiteno para compensar o efeito negativo que a apreciação do Real tem na Oxiteno.

A sua segunda pergunta era sobre a distribuição. O nosso plano nesse momento é de atingir a margem que a Ipiranga tinha antes da incorporação da Texaco. 1S09, ex-Texaco, a Ipiranga teve uma margem EBITDA de R$ 53 por m³, em 2008 ela teve R$ 50 por m³, e o que nós estamos fazendo é, à medida que novos elementos se materializam, seja novas fontes de benefícios na Texaco, seja novos elementos que nós observamos no mercado, nós vamos ajustando os nossos próprios planos. Então nesse momento a nossa melhor estimativa é os R$ 53.

Auro Rozembaum, Bradesco:

Boa tarde. Uma pergunta que eu gostaria que vocês me ajudassem a responder ou a entender é justamente o impacto dessa mudança desses postos de bandeira branca. Eu acho que houve um contexto histórico onde a gente teve uma grande expansão desse segmento, e agora a gente vê uma reversão disso, como até o Pedro mencionou como uma das 3 formas de expansão.

Como vocês enxergam a movimentação dos players do setor para converter esses postos de bandeira branca e o que isso deve influir nas participações de mercado nos próximos anos? Acho que é mais uma questão de médio prazo.

E uma segunda pergunta que é complementar ainda, como fica esse mercado com a redução de volumes de gasolina que a gente vem assistindo aí no ano após ano e que deve continuar, sendo que a gasolina, hoje pelo menos, apresenta margens bastante mais atraentes do que o álcool? É isso, obrigado.

Pedro Wongtschowski:

Vou só fazer uma consideração, depois o André vai complementar, sobre essa questão dos postos de bandeira branca.

O mercado de combustíveis passou por uma época muito difícil no Brasil. Tínhamos aí a famosa indústria das liminares, onde um grande conjunto de pequenas distribuidoras e conjuntos de postos conseguiam liminares que, basicamente, os isentava de pagar certos impostos.

Tivemos também uma fase muito difícil no mercado de combustíveis derivado da adulteração do produto. Em grande parte, a questão da liminar está inteiramente resolvida, não existe mais liminares em distribuidoras ou postos de gasolina que evitem o pagamento de impostos. O assunto da, então, digamos, da sonegação, está muito melhor hoje do que esteve no passado, está melhorando paulatinamente, mas não está ainda inteiramente resolvido. Quer dizer, ainda existe uma parte do mercado, especialmente do etanol, que infelizmente não recolhe inteiramente os impostos.

Então o processo de formalização do mercado de combustíveis é um processo que vem andando na direção certa, ou seja, da formalização cada vez crescente desse mercado, mas que ainda não está completa. A receita advinda de venda de combustível, dos impostos de venda de combustíveis é cada vez mais importante para os Estados e para a União, e, portanto, a fiscalização e a pressão em cima dos infratores é cada vez maior, o que evidentemente é saudável e beneficia as companhias organizadas, especialmente a Ipiranga.

Então parte desses postos de bandeira branca originalmente nasceram em um cenário de sonegação e em um cenário de adulteração de combustíveis. Na medida em que esse espaço se fecha, a rentabilidade desses postos cai e eles têm que, quer dizer, portanto, quem quiser ficar no setor e tiver o perfil de empreendedor necessário para participar das redes de distribuição de marca nacional, provavelmente, ao longo do tempo, vão se converter para postos de rede.

É um processo que certamente todas as empresas do mercado, distribuidoras do mercado tem interesse em tomar essas posições, algumas mais, outras menos, porque isso exige investimento, quer dizer, a companhia tem que estar disposta a fazer os investimentos, tem que ter os recursos e a disposição de fazer esses investimentos, e o

que eu estou lhe dizendo é que a Ipiranga, em particular, tem a disposição, o interesse, a determinação de fazer os investimentos necessários para crescer a sua rede, inclusive pela adição, pela conversão de postos de bandeira branca, sempre com o cuidado de fazê-lo se agregar valor para o seu negócio.

André Covre:

Nada a acrescentar. Infelizmente só temos tempo para mais uma pergunta.

Tereza Mello, Citigroup:

Eu tenho duas perguntas. A primeira falar um pouco sobre a geração de caixa de vocês, a gente está vendo a geração de caixa subindo muito, se vocês pudessem ranquear, dizer qual seria o principal uso dessa geração de caixa, na opinião de vocês, nesse momento, se seria aquisições, aumento de dividendos, ou reduzir a dívida líquida? Vocês já estão com a dívida líquida/EBITDA de 1,7X, você vê isso caindo mais ainda, pagando mais dividendos ou fazendo aquisições?

E segundo, aproveitando o Pedro aqui, se vocês pudessem comentar um pouco sobre médio prazo na Ultrapar? Como está dentro da empresa a idéia de separar esses ativos, de ter uma empresa de distribuição? Distribuição e química normalmente não se vê muita sinergia e elas estão ganhando escala. Como está nesse momento esse pensamento dentro da empresa? Obrigada.

André Covre:

Bom, a nossa área de conforto, se você quiser chamar assim, de dívida, é entre 1X e 1,5X dívida líquida sobre EBITDA, então estamos passos largos nessa direção, mas ainda não chegamos lá. Estando nessa região, os usos do caixa excedente são os dois que você mencionou, dividendos e investimentos, dado o alinhamento de interesses que existe entre o grupo de gestão e os acionistas, através da participação que o grupo de gestão tem na empresa, o trabalho de buscar bons investimentos, e nós temos algumas possibilidades que nós conversamos aqui, mas na ausência destes, em geral, o que nós fizemos no passado foi pagar dividendos maiores e, em parte, devolver o dinheiro a vocês e a nós próprios, para que nós possamos investir em coisas melhores. Em conceito é isso que nós temos feito ao longo dos últimos 10 anos, é o que nós vamos praticar daqui para frente novamente.

Pedro Wongtschowski:

Quanto a sua segunda pergunta, a gente vê ainda uma série de vantagens pela existência da Ultrapar como holding do conjunto desses três negócios. Essa situação eventualmente pode se alterar no futuro, e no momento oportuno, quer dizer, quando a gente sentir que eventualmente, em termos de geração de valor para os acionistas, algum tipo de outra estrutura societária faça sentido, a gente vai considerá-la.

Moderador:

Eu passo então a palavra ao Pedro para a conclusão dessa reunião.

Pedro Wongtschowski:

Eu queria mais uma vez então agradecer a APIMEC a hospitalidade, a iniciativa de organizar essas reuniões e nos dar essas oportunidades de contato mais direto com os

senhores. Agradecer o interesse e a atenção, desejar uma boa tarde para os senhores e um ótimo ano para todos nós. Muito obrigado.

"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."