



Operadora:

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência e reunião da Ultrapar para discussão dos resultados referentes ao 1T16.

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

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

Informamos que este evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia. Após a apresentação, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando instruções adicionais serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

Lembramos que os participantes do *webcast* poderão registrar antecipadamente no website perguntas a serem respondidas durante a sessão de perguntas e respostas.

O replay deste evento estará disponível logo após seu encerramento, por um período de uma semana.

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

Agora gostaríamos de passar a palavra ao Sr. André Pires, que dará início a teleconferência. Por favor, Sr. André, pode prosseguir.

André Pires:

Muito obrigado. Bom dia a todos. É um grande prazer estar aqui com vocês mais uma vez. Hoje discutiremos o desempenho da Ultrapar no 1T16. Estão aqui comigo para me ajudar a responder as suas perguntas os diretores dos nossos negócios e a equipe de Relações com Investidores.

Gostaria de iniciar a nossa apresentação pelo slide de número três, para falar sobre os destaques do 1T, que foi mais uma vez bastante positivo e comprovou a resiliência do nosso modelo multinegócios, mesmo em um cenário que continua desafiador.

O PIB em deterioração, com piora nos indicadores de emprego e renda, e a inflação persistentemente alta, exigiram muito da nossa administração para mitigar seus efeitos negativos.

Nesse contexto, a receita líquida consolidada da Ultrapar atingiu R\$20 bilhões no 1T16, crescimento de 12% em relação ao 1T15, e o EBITDA consolidado cresceu 7% na comparação com o 1T15, atingindo R\$1,1 bilhão.

Já o lucro líquido ficou estável em relação ao 1T15, como resultado principalmente dos elevados patamares de juros e da maior dívida líquida, que causaram uma elevação nas despesas financeiras da Companhia.

Demos continuidade ao nosso plano de investimentos, que somou R\$292 milhões no trimestre, intensificando nossas ações de diversificação da oferta de produtos e serviços, gerando maior conveniência e qualidade aos nossos clientes e ampliando a escala dos nossos negócios.

Nosso plano de investimentos prevê um valor total de R\$1,8 bilhão neste ano, o que demonstra nossa confiança, e também que seguiremos fortalecendo a Companhia com projetos que geram valor para os nossos acionistas.

Este foi o 39º trimestre consecutivo de crescimento de EBITDA em comparação anual. Essa trajetória consistente de crescimento esteve acompanhada de um retorno sobre o patrimônio líquido de 19% e da manutenção da solidez financeira, uma marca registrada da Companhia, cultivada ao longo de muitos anos.

O índice dívida líquida/EBITDA se manteve dentro dos patamares históricos, em 1,5x, lembrando que normalmente no 1T, tradicionalmente o investimento em capital de giro é um pouco mais forte.

Passando agora para o slide número quatro, para comentar com mais detalhe sobre o desempenho de cada um dos nossos negócios, começaremos pela Ipiranga. O volume da Ipiranga foi 3% abaixo na comparação com o 1T15, repetindo a tendência observada no 4T15.

O volume vendido de combustíveis para veículos leves apresentou queda de 5%, refletindo a deterioração significativa nas taxas de desemprego, que chegaram a 11% no 1T16, contra 8% no mesmo período do ano anterior. Os indicadores de renda também apresentam deterioração significativa, com queda real de 3% desde janeiro de 2015.

Esse cenário adverso, de piora no emprego e na relação preço de combustíveis e renda da população, teve maior impacto que o crescimento da frota média, que está estimado em torno de 2% para este ano.

O volume de diesel apresentou redução de 1% em relação ao 1T15, também reflexo da deterioração da economia. Mesmo com os efeitos adversos da crise, a Ipiranga segue colhendo frutos de seus investimentos na ampliação e fortalecimento da rede e de sua estratégia de diferenciação. A inovação constante em serviços e conveniência ajuda a aumentar o fluxo, a satisfação e a fidelização dos nossos clientes.

Para seguir fortalecendo a Companhia e contrapor os efeitos do cenário mais desafiador, a Ipiranga deu continuidade à expansão da rede de distribuição, fechando o 1T com 7.241 postos, 3% maior na comparação com o final de março de 2015.

Temos feito isso através de investimentos em embandeiramentos e novos postos, com foco no CONEN, região com maior potencial de embandeiramento e menor penetração de veículos.

Em adição, ampliamos a am/pm em 204 lojas, que agora estão presentes em 27% dos postos Ipiranga, ampliando a oferta de serviços aos nossos clientes.

Importante destacar alguns efeitos pontuais ocorridos no período. O desempenho do 1T15 foi favorecido pelo efeito combinado do benefício temporário de ganho de estoque e de uma concentração no resultado de venda de ativos no 1T15, no valor combinado total de R\$89 milhões.

Além disso, ainda no 1T15, os movimentos no mercado interno e externo de combustíveis geraram oportunidades de importação de produtos que trouxeram ganhos de R\$42 milhões. No 1T16, estas oportunidades também estiveram presentes, trazendo ganhos equivalentes àqueles observados no 1T15.

Se eliminarmos todos esses efeitos pontuais, o EBITDA cresceu 14% em relação ao EBITDA do 1T15, seguindo a mesma tendência verificada nos trimestres recentes, refletindo a estratégia de inovação constante em serviços e conveniência no posto.

Incluindo os efeitos pontuais, o EBITDA reportado foi de R\$712 milhões, estável na comparação com o mesmo período do ano anterior.

Olhando agora para o trimestre em curso, para falar das nossas expectativas e visões, é sempre bom lembrar que não se tratam de projeções específicas, mas sim de tendências, de patamares, de ordens de grandeza e de evoluções de resultados.

No caso específico da Ipiranga, as tendências e a conjuntura econômica que influenciaram os dois últimos trimestres não se alteraram e continuam presentes no 2T. Assim, a nossa expectativa para o trimestre em curso é de uma evolução, tanto em volume como em EBITDA, similar à dos últimos trimestres.

Passando agora para o slide número cinco, falaremos sobre a Oxiteno. O volume de vendas da Oxiteno cresceu 4% em relação ao mesmo período do ano anterior. O crescimento foi concentrado no segmento de glicóis, que oferece eventualmente boas oportunidades de negócio para compensar o efeito da economia mais desafiadora, e contribui para a diluição dos custos fixos.

O volume de vendas de especialidades apresentou redução de 6% na comparação com o 1T15, afetada principalmente pela forte retração da economia brasileira, parcialmente compensada por maiores exportações.

O crescimento de 75% em glicóis é uma variação percentual grande, mas que não é incomum no caso deste produto, por tratar-se de uma commodity. Esse aumento decorre principalmente de condições mais atrativas no preço da matéria-prima devido à queda de 36% no preço médio do petróleo na comparação anual.

A decisão de produzir mais commodities no atual cenário reforça nossa estratégia de buscar uma melhor utilização da capacidade e diluição de custos das plantas, enquanto as vendas de especialidades no mercado interno continuam em queda por influência do fraco desempenho da economia.

O Real 37% mais desvalorizado frente ao USD contribuiu para uma evolução bastante positiva de resultados da Oxiteno. Soma-se a isso o maior volume de vendas, parcialmente compensado pela maior participação de commodities no *mix* de produtos, contribuindo para um EBITDA de R\$198 milhões, aumento de 37% na comparação com o 1T15.

Para o trimestre em curso, a nossa expectativa é de que a retração da economia seguirá exercendo influência sobre volumes, e devemos verificar um *mix* de vendas ainda mais concentrado em commodities, influenciando a margem média. Adicionalmente, devemos sempre lembrar do impacto da volatilidade do câmbio sobre os resultados da Oxiteno.

Passando agora para a Ultragaz, no slide número seis, no 1T16, o volume de vendas da Ultragaz cresceu 1% em relação ao 1T15. No envasado, além de ser um segmento muito resiliente em momentos de crise, implementamos iniciativas comerciais para a adição de novas revendas, levando a um crescimento de 1% nesse segmento.

Já no granel, apresentamos um desempenho similar ao 1T15, com os investimentos realizados para captura de novos clientes, com destaque para os segmentos de condomínios, de pequenas e médias empresas e de iniciativas na área de clientes industriais, compensando o efeito negativo da desaceleração da economia.

Como resultado das iniciativas para aumentar a oferta de conveniência e comodidade para seus clientes, do crescimento abaixo da inflação em custos fixos e da captura de novos consumidores, o EBITDA da Ultragaz totalizou R\$109 milhões no 1T16, 50% acima do 1T15.

Para o trimestre em curso, mesmo em um cenário macroeconômico adverso, esperamos resultados em níveis similares aos observados nos últimos trimestres, dada a natureza resiliente do negócio e as iniciativas comerciais em andamento.

Agora falando sobre Ultracargo, indo para o slide número sete. Ao observarmos a armazenagem média da Ultracargo excluindo as operações de Santos, vemos uma melhora de 6% em relação ao 1T15, em decorrência, sobretudo, da maior movimentação de combustíveis, favorecida pelo preço internacional mais competitivo, enquanto a movimentação de químicos apresentou retração, refletindo a queda da atividade econômica.

A armazenagem média total da Ultracargo apresentou queda de 13%, explicada, substancialmente, pela indisponibilidade parcial do terminal de Santos por conta do incêndio ocorrido no início de abril do ano passado.

Excluindo as operações de Santos, o EBITDA da Ultracargo no 1T16 foi de R\$26 milhões, em linha com o apresentado no 1T15, revertendo tendência de queda desde o 3T15 nessa comparação.

Já o EBITDA reportado total foi de R\$33 milhões no 1T16, 32% abaixo do 1T15, principalmente em função da indisponibilidade parcial do terminal de Santos e de despesas relacionadas ao incêndio, que foram parcialmente compensadas pelo recebimento de adiantamentos de seguros.

Neste trimestre, tivemos como efeitos extraordinários esses adiantamentos de seguros referentes a certas despesas de salvamento e contenção incorridas no ano passado, no valor de R\$30 milhões.

Na parte de despesas, tivemos o pagamento de multa no valor de R\$16 milhões para a CETESB e o início da segunda fase do descomissionamento, com despesas da ordem de R\$8 milhões.

Para o trimestre em curso, a tendência observada recentemente para os terminais, excluindo Santos, permanecem. Já sobre Santos, continuaremos tendo despesas em

função da segunda fase do descomissionamento e adiantamentos de seguro da mesma ordem de grandeza do que apresentamos no trimestre mais recente.

Antes de seguir para a Extrafarma, gostaria de fazer uma atualização com relação às operações da Ultracargo em Santos. A Ultracargo obteve as autorizações necessárias e iniciou em fevereiro a segunda fase dos trabalhos de descomissionamento, que consiste na retirada dos equipamentos e estruturas danificadas pelo incêndio. A previsão é encerrar esses trabalhos em agosto.

Ao longo desse trabalho, peritos do Instituto de Criminalística poderão finalizar o laudo determinando as causas do incidente. Nossa expectativa é que a reabilitação da parte danificada seja feita ao longo do 2S, e que o terminal esteja apto a solicitar o licenciamento operacional às autoridades ao final deste ano.

Passando agora para o slide oito, vamos discutir nosso negócio de varejo farmacêutico, a Extrafarma. A Extrafarma encerrou o 1T16 com 261 lojas próprias, um aumento de 35 lojas em relação ao final do 1T15. No trimestre, inauguramos sete lojas, e em abril, dando continuidade ao processo de captura de sinergias entre os negócios do Ultra, inauguramos também a primeira loja em uma revenda da Ultragaz, em Fortaleza, no Ceará.

A receita bruta da Extrafarma apresentou um aumento de 10% em relação ao 1T15, principalmente em função do crescimento de 16% no faturamento de varejo ex-telefonia, devido ao maior número médio de lojas, e do *same-store sales* 12% maior, apesar da deterioração do cenário econômico e da renda do consumidor, que levaram a uma queda de 28% nas vendas de telefonia especificamente.

O EBITDA do 1T16 da Extrafarma totalizou R\$5 milhões, um leve crescimento comparado ao 1T15, principalmente em função do maior faturamento ex-telefonia e de iniciativas para elevação do padrão de gestão de varejo farmacêutico, apesar da deterioração do cenário econômico e da maior participação de lojas novas ainda em maturação.

Após um 1T16 sazonalmente mais fraco, estamos trabalhando com o patamar de 20 novas lojas no 2T, o que nos permite manter o objetivo de abertura de 60 a 80 lojas neste ano. O ritmo mais acelerando de abertura de lojas para ganhar participação das farmácias independentes segue exercendo influência nos resultados, na medida em que essas novas lojas em fase de maturação tendem a onerar o EBITDA.

Para encerrar a nossa apresentação, indo para o slide número nove, eu gostaria de reafirmar as prioridades dos nossos negócios que têm buscado formas de seguir crescendo, mesmo em cenários mais desafiadores.

Nossos investimentos sustentam o crescimento da Companhia e nos colocam em situação sólida para aproveitar as oportunidades de mercado que o atual ambiente econômico possa proporcionar. Também nos preparam e fortalecem para o momento de retorno do crescimento econômico.

É necessário manter a tradicional atenção aos movimentos em nossos mercados, o senso de oportunidade, a profundidade analítica e a disciplina no uso de capital que nos trouxeram até aqui.

Esse início de ano foi uma demonstração da capacidade de nossas equipes reagirem às adversidades do cenário macroeconômico, e continuaremos nesse caminho para apresentar mais um ano de crescimento em 2016.

Com isso, encerro minha apresentação, e eu gostaria de abrir agora para perguntas e respostas.

Vicente Falanga Neto, Bank of America:

Bom dia. A Ipiranga tem sido muito bem-sucedida em manter uma margem alta, mesmo em um ambiente de queda de volume. Entendemos que grande parte disso se deve à sua estratégia de conveniência, e hoje, pontualmente, as importações também ajudam um pouco, como você próprio mencionou.

Eu queria explorar um pouco mais o lado do custo, se me permitir. São basicamente duas perguntas: primeiro, o que dentro da estrutura de custos da Ipiranga permite que ela segure tão bem as margens, em um ambiente econômico tão ruim? Eu imagino que deva ser algo relacionado à flexibilidade grande em cima de custo variável. Queria entender um pouco melhor de onde vem essa flexibilidade. Se seria, em grande parte, por causa de uma frota terceirizada, com a facilidade de descontratar caminhões. E como está o *breakdown* da frota de Ipiranga hoje em termos de terceirizado e frota própria?

E segundo, claro que hoje temos perspectiva de melhora, mas se esse ambiente ruim perdurar por muito mais tempo, vocês acham que há flexibilidade para continuar a ajustar a estrutura de custos da Ipiranga para manter a margem, mesmo se decidirem optar por, de repente, ajustar um pouco o preço para capturar mais volume? É isso. Obrigado.

André Pires:

Vicente, obrigado pela pergunta. Iniciando pela parte de manutenção de margens da Ipiranga, em sua introdução você comentou sobre as iniciativas de fidelização, as iniciativas de diferenciação, e diferenciação de serviços, também, e obviamente essa é a estratégia da Ipiranga, que ela já vem utilizando há bastante tempo, e nosso entendimento é que essa é a estratégia correta para termos a capacidade de manter as margens nos patamares em que elas estão.

Em relação aos custos, na verdade, a flexibilidade no custo variável é pouca. Temos iniciativas muito pontuais focadas na parte de SG&A; ou seja, o fato de que estamos sempre buscando manter o crescimento das nossas despesas em linha ou abaixo da inflação. A nossa escala nos permite, obviamente, ter iniciativas de produtividade, que nos permitem ter custos sob controle.

Em relação aos custos de logística, o fato de termos uma escala grande também nos permite que tenhamos flexibilidade nos custos de logística, para que tenhamos custos sob controle.

Quanto à sua pergunta sobre *breakdown* entre frota própria e terceiros, é mais ou menos metade-metade; metade de própria, metade de terceiros.

Então, é uma série de iniciativas. Quando você olha o crescimento de SG&A da Ipiranga, ele tem vindo um pouco abaixo da inflação, o que, nesse momento que vivemos, é um *achievement* importante. Mas entendemos que o foco principal para manutenção de margem é o que você falou na introdução da pergunta: é o foco em diferenciação, em conveniência, em serviços e em fidelização.

Vicente Falanga Neto:

Está certo, André. Muito claro. Obrigado.

Diego Mendes, Itaú BBA:

Bom dia, André. Eu tenho algumas perguntas, também. A primeira é relacionada ao balanço da Ipiranga. Vimos uma redução muito significativa de fornecedores do final do ano passado para cá, e até mesmo quando comparamos ano contra ano. Então, houve alguma mudança na política da Petrobras de fazer a cobrança para vocês? Essa é a primeira pergunta.

A segunda, vocês colocaram nos slides o número de postos com o qual terminaram o ano, mas se você puder quebrar um pouco do que foi adição de postos efetivamente e o que foi depuração da rede no trimestre.

E a última, em relação aos seguros da Ultracargo, se devemos esperar mais adiantamentos, ou esses R\$30 milhões em tese já cobrem o que vocês esperam para o ativo procedente? Obrigado.

André Pires:

Sobre o balanço da Ipiranga, você olhou bem, de fato houve uma redução na conta de fornecedores. E aí tem dois fatores: o principal deles é um aumento de compras de etanol, por conta de movimentações de mercado que ocorreram no 1T. Se compararmos com outros anos, houve um aumento de compras de etanol maior do que normalmente se faz no 1T, e isso obviamente impactou a conta de fornecedores.

Além disso, como falei no meu *speech*, tem também um pouco da função da importação, que no caso específico da importação, temos um prazo diferente do prazo quando compramos no mercado local. Não houve nenhuma mudança em relação à política de fornecimento da Petrobras.

Eu vou responder sobre o seguro da Ultracargo, mas preciso que você repita a segunda pergunta sobre Ipiranga, porque não peguei direito. Mas falando sobre Ultracargo, a expectativa é que continuemos, sim, recebendo adiantamentos dos seguros também neste trimestre.

Por que estamos chamando de adiantamentos? Porque são basicamente reembolsos de despesas que já foram incorridas no ano de 2015. E chama-se adiantamento porque ainda não temos o laudo final do Instituto de Criminalística, como eu comentei durante a minha fala. Mas eles são contabilizados como receita porque o nosso entendimento e dos auditores, o consenso é que como são reembolsos de despesas, são valores absolutamente líquidos e certos.

Eu agradeço se você puder repetir a segunda parte da pergunta da Ipiranga, por favor.

Diego Mendes:

Só um *follow-up* nessa última, então: você pode nos passar quanto vocês esperam ainda receber de seguro?

E a outra pergunta, se você pudesse nos dar o *breakdown*, no caso da Ipiranga, do que foi depuração da rede, e aí, por consequência, já conseguimos saber exatamente o número de postos novos que entraram na rede.

André Pires:

Sobre Ultracargo, não, nós não temos uma estimativa para passar. Isso depende de um processo que muitas vezes não depende de nós, está fora de nosso controle. Então, não tenho esse número para lhe dar neste momento.

Em relação à depuração da rede da Ipiranga, no 1T16 houve uma adição líquida de 11 postos, e houve somente uma depuração.

Diego Mendes:

Desculpe, qual foi o valor?

André Pires:

11 postos adicionados.

Diego Mendes:

Está ótimo. Obrigado.

Caio Carvalhal, Brasil Plural:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas, uma relacionada à Oxiteno e outra relacionada à Ultragas. Em relação à Oxiteno, essa movimentação foi interessante realmente, como vocês comentaram, que houve um crescimento do volume, apesar dos problemas econômicos, muito influenciado pelo aumento do volume das commodities.

Ligado a isso, na verdade essa pergunta tem duas partes: a primeira delas é que, mesmo excluindo commodities, olhando só especialidades, nota-se uma relativa estabilidade no mercado doméstico, o que talvez vá contra o que imaginávamos. O mercado doméstico estava um pouco mais aquecido efetivamente, e isso em volumes, não em valor, claramente. Em termos de volume, o mercado estava mais aquecido em 2013 e 2014, mas se olharmos a evolução de 2015, 1T15, 4T15 e comparamos com o 1T16, a impressão que eu tenho é que o volume de especialidades está realmente estável.

Minha pergunta é se estamos olhando para um *floor* na casa de quase 100.000 toneladas no trimestre, e se realmente existe *downside* em relação a esse valor, ou se estamos em um piso que meio que “blinda” em relação à economia, nessa questão de especialidades domésticas.

Já em relação às commodities, o que me chama a atenção é que o crescimento foi bem significativo neste trimestre em relação aos anteriores, e na minha cabeça – e me perdoem se eu estiver com alguma compreensão equivocada do ciclo –, a commodity acaba sendo uma consequência do setor como um todo. Se o setor como um todo não está crescendo e commodity está crescendo, principalmente dado que a venda de commodities é extremamente concentrada no mercado doméstico, se poderíamos estar vendo os clientes fazendo uma montagem de estoque, se aproveitando do custo mais barato para fazer montagem de estoque, e aí, conseqüentemente, independentemente do custo da matéria-prima, teríamos uma queda nas commodities em algum momento do 2T ou do 3T.

Minha pergunta é se realmente houve montagem de estoque nesse crescimento de commodities, e se levaria a uma redução em breve. E em relação ao consumo de especialidades doméstico, se realmente esse nível na casa dos quase 100.000 pode ser

considerado como um *floor*, como um piso que resistiria até a uma piora econômica que continuasse. Essa é a minha pergunta da Oxitenó.

Em relação à Ultragaz, a pergunta é um pouco mais simples. Vimos que vocês conseguiram aumentar a participação, inclusive em clientes de rentabilidade maior, como clientes industriais, pequenas e médias empresas. A minha questão é se isso está ligado a políticas comerciais internas de vocês, ou se isso está ligado a uma perda do poder de competição dos principais concorrentes. No caso, obviamente, estou me referindo à Liquigás e aos efeitos que a Companhia pode ter por decorrência das dificuldades financeiras que a Petrobras está tendo. São essas as minhas perguntas. Muito obrigado.

André Pires:

Caio, vamos ver se consigo lembrar de tudo aqui. Se eu perder alguma coisa você me fala. Começando pela Oxitenó, de fato, o que vimos observando, especialmente nos últimos dois ou três trimestres, é uma estabilidade e certa queda na venda de especialidades do mercado interno.

Por que queda? Porque no final das contas, especialidades têm uma correlação positiva com o desempenho do PIB, ou seja, é um multiplicador do PIB. Enquanto a economia continua se deteriorando, há uma deterioração na venda de especialidades no mercado interno.

A questão se já chegamos ao piso, se há uma expectativa de recuperação, dependerá muito da recuperação da economia. Esse é um mercado em que temos uma participação bastante grande, e entendemos que a recuperação da economia nos permitirá que recuperemos esse volume.

Além disso, há sempre a sazonalidade, meus colegas estão me lembrando aqui, dependendo do momento do ano, como no 3T.

Mas, de maneira geral, quando se fala em especialidades no mercado doméstico, estamos falando de HPC, que é basicamente consumo; estamos falando do setor de *agrochemicals*, ou seja, produtos para o setor agro, que está se defendendo melhor em relação à queda da economia; estamos falando em segmentos relacionados ao setor automobilístico, como fluídos automotivos; estamos falando em segmentos relacionados à construção civil, como tintas e vernizes. Esses segmentos têm uma relação com o PIB que é grande, então depende da recuperação do PIB para que eles se recuperem também.

Sobre commodities, é muito mais uma oportunidade que consideramos quando os custos das matérias-primas estão adequados para que tenhamos uma margem razoável em commodities, ou seja, aí aumentamos a produção de commodities.

A demanda do mercado interno de commodities tem sido muito mais por conta de substituição de importação por causa do câmbio, obviamente. E também, o fato de termos a oportunidade de diluir os custos fixos. Mantemos a fábrica operando, produzindo, e aí temos uma possibilidade de diluição de custos fixos por uma ocupação da capacidade maior. Grosso modo, sobre as dúvidas da Oxitenó, acho que era isso.

Sobre Ultragaz, sua pergunta é em relação ao nosso volume, que tem se mantido melhor que o mercado no segmento de granel. Isso é totalmente relacionado às iniciativas comerciais que a Ultragaz tem realizado para busca de novos clientes, novos segmentos, como condomínios, pequenas e médias empresas, mas também iniciativas no mercado de grandes clientes, buscando novos clientes e buscando novos contratos.

De fato, é um mercado que está sofrendo com o desempenho da economia, mas a Ultragaz tem conseguido suportar uma queda de volume menor que o mercado por conta das suas iniciativas, que têm tido muito sucesso.

Caio Carvalhal:

Perfeito, tudo respondido. Muito obrigado.

Christian Audi, Santander:

André, eu gostaria de começar com a Ipiranga. Três perguntas. Como você mostrou no slide quatro, houve uma queda no volume. Porém, vocês têm uma estimativa da frota potencialmente para o ano crescer 2%. Olhando para frente, talvez possamos ver um *disconnect* neste ano, no qual o volume de Ciclo Otto, que tende a crescer com a frota historicamente, mas talvez isso mude. O que você acha que devemos usar nesse período de volatilidade no Brasil para termos um *guidance* menor com relação a crescimento de volume de Ciclo Otto?

André Pires:

Christian, obrigado pela pergunta. Na verdade, nós estamos tendo um momento pontual em que a frota cresce, mas cresce pouco. Nós falamos em torno de 2%, mas pode ser entre 1% e 2%, depende muito do movimento de licenciamento de novos veículos daqui para frente.

Mas obviamente, aquela correlação que sempre observamos nos últimos anos está sendo impactada e influenciada por algumas outras dinâmicas, outros indicadores que têm um sentido contrário, que são o aumento do desemprego e a queda de renda.

Esse aumento do desemprego com a queda de renda vem acontecendo, ou aconteceu, ou acelerou, e esses movimentos se aceleram, no momento do ajuste de preços dos combustíveis.

Se olharmos nos últimos 12 meses, houve dois movimentos no mercado de combustível: houve o aumento da CIDE em fevereiro de 2015, e houve também o aumento de preço pela Petrobras em 01 de outubro de 2015.

Esses movimentos coincidiram com o movimento de deterioração dos indicadores de emprego e renda. Por isso que o volume do Ciclo Otto acabou sofrendo e não está demonstrando aquela correlação de quase de 1:1 com o crescimento da frota.

Para o futuro, dependerá desses indicadores, dependerá dessa situação. É difícil prevermos. Por isso que focamos na nossa continuidade da estratégia de expansão da nossa rede, e continuamos, obviamente, como sempre procuramos deixar claro, focados no investimento em conveniência, diferenciação e qualidade dos serviços.

Christian Audi:

Entendi. E quando olhamos crescimento de volume para a Ipiranga como um todo, André, eu sei que no passado vocês falavam de um *range* entre 1% a 3%, mais no lado de 2% a 3%, mas dado o que você viu no 1T e dado o que vocês estão vendo em abril, o que você acha que é algo razoável do ponto de vista de *guidance* de crescimento de volume para a Ipiranga para este ano?

André Pires:

Christian, é difícil, porque no 2S15 tínhamos uma visão, mais ou menos, de um crescimento baixo, mas ainda um crescimento de volume; quando olhávamos as previsões de crescimento do PIB, ou de queda do PIB para 2016, o mercado estava entre 1% e 1,5%. Agora, você olha a pesquisa Focus e é 3,5%, 3,7%; não me lembro mais. Mas a economia se deteriorou de lá para cá. É difícil tentar estimar um crescimento, um número.

Depende muito de como a economia se comportará, principalmente a partir dessa mudança no cenário político, também.

Christian Audi:

E você poderia dar um *update*, durante o trimestre, de quantas conversões de postos vocês fizeram e quantas lojas de conveniência vocês conseguiram abrir? E qual é o *guidance* para o ano todo nesses dois elementos?

André Pires:

No 1T, como havíamos comentado, são 11 postos líquidos, com 12 postos abertos e uma depuração. Continuamos com o objetivo de, em 2016, algo em torno de 350 a 400 postos, sendo a maior parte deles, 2/3 de embandeiramento e 1/3 via novos negócios. Esse é nosso objetivo para o ano de 2016, e acreditamos que estamos em linha com ele ao longo do ano.

Christian Audi:

E com relação a lojas de conveniência, André? Quantas foram abertas e quantas vocês esperam para o ano, por favor?

André Pires:

Nós abrimos 16 franquias de Jet Oil e am/pm no 1T16. Só para lembrar, quando você olha o crescimento de novos postos ou a abertura de franquias, o 1T é sazonalmente sempre o mais fraco. Ao longo do ano nós aceleramos.

Christian Audi:

Perfeito. As duas últimas perguntas: Oxiteno, qual é o *range* de margem USD por tonelada que você espera para o resto do ano, dado o que você viu no 1T e dada essa apreciação do Real que temos visto até agora no 2T, por favor?

André Pires:

Christian, quando tínhamos uma expectativa de câmbio entre R\$3,80 e R\$4, que era o cenário entre o 3T15 e o 4T15, esperávamos que isso se repetisse, que era a expectativa no ano de 2016, aquele *range* em torno de US\$300 por tonelada estava preservado.

Claro que agora depende do movimento do câmbio. Se tivermos um câmbio se estabilizando nesse patamar de R\$3,50 ou menos, esse *range* vai cair. Então, poderíamos dizer que entre US\$250 e US\$300, com uma margem ou para cima, ou para baixo, dependendo do câmbio, e dependendo também da recuperação da economia, que obviamente impacta o volume de especialidades.

É óbvio que esse não é um número que se crava todo trimestre. Ao longo do ano deve flutuar em torno desse número que comentei.

Christian Audi:

Perfeito. A última pergunta seria com relação aos seus resultados consolidados, focando nas despesas financeiras, André. Queria saber se você poderia nos ajudar a ter uma visão melhor com relação ao *trend* dessa despesa financeira indo para frente. Porque havíamos visto no passado, como no 3T, quando houve a depreciação do Real, que as despesas aumentaram bastante devido à variação do Real, e nesse 1T houve um pouco de apreciação e tivemos uma despesa financeira em cerca de R\$23 milhões.

Olhando para frente, vocês estão esperando ajustar alguma coisa na sua estratégia de hedge? O que você espera com relação a despesas financeiras? Talvez uma suavização desse *trend*? O que você poderia dizer para nos ajudar nesse sentido, por favor?

André Pires:

Christian, há vários fatores que impactam esse número. O primeiro deles, talvez até mais importante que a variação cambial, é a flutuação da dívida líquida. Normalmente, há uma sazonalidade do ponto de vista do *fit* da dívida líquida, onde há um investimento maior em capital de giro e um uso maior de caixa normalmente nos 1Ts.

Se olharmos o 1T15, a flutuação de dívida líquida, o uso de caixa foi basicamente, quase que na vírgula, o mesmo que no 1T16. A diferença é que agora estamos em um patamar de dívida líquida um pouco mais alto, conseqüentemente a despesa de juros está um pouco maior, e também estamos em um patamar de juros mais altos, o que, conseqüentemente, também impacta na despesa de juros.

Dentro da variação cambial há algumas variações que não são variações que impactam caixa, são basicamente ajustes de marcação a mercado dos *hedges* cambiais. Quando fazemos um hedge cambial, seja para proteger uma dívida em USD, ou até para zerar o risco cambial de uma importação, por exemplo, esses *hedges* cambiais têm que ser ajustados de acordo com o preço de mercado dos cupons cambiais, independentemente se o USD está indo para o um lado ou para o outro.

Então podemos ter, em tese, em determinado momento, uma valorização do Real, e podemos ter uma marcação a mercado negativa de determinado hedge que fizemos. Essa marcação a mercado se neutraliza, ela vira zero ao final do hedge, porque fazemos esse hedge não para sair dele, não para desfazê-lo, mas para levá-lo até o vencimento da nossa obrigação.

O que acontece quando há volatilidade no câmbio é que podemos ter efeitos pontuais de marcação a mercado desses *hedges* cambiais.

E aí, queria só reforçar um ponto, que quando tivemos uma despesa financeira um pouco acima da expectativa do mercado, no 3T, falamos que eram questões pontuais e que deveríamos ver uma normalização ao longo do ano, o que aconteceu no 4T.

Então, reforçamos esse discurso: às vezes, por questões pontuais, há impactos que não necessariamente se repetirão nos próximos trimestres.

Christian Audi:

OK. Obrigado, André.

André Natal, Credit Suisse:

Bom dia a todos. Obrigado por tomarem nossas perguntas. André, uma pergunta sobre a questão de mercado no contexto da Ipiranga. Observamos que no 1T, nas vendas da Ipiranga, de gasolina em particular, embora estivessem em linha com o que aconteceu com o resto do Sindicom, pelo menos em cima dos dados da ANP, vimos um mercado ligeiramente mais alto, apresentando um leve crescimento em relação ao 1T15. E em contraponto a isso, o Sindicom como um todo, e a Ipiranga também, com uma ligeira queda.

Mas o que nos chamou a atenção é que esse movimento aparentemente não aconteceu no CONEN, ele se concentrou no Sul-Sudeste. No CONEN aconteceu até o contrário, vocês subiram venda de gasolina acima do resto do mercado e acima do Sindicom.

Eu gostaria de entender qual é a dinâmica que existe por trás disso. Se eventualmente as importações que vocês fizeram neste trimestre foram de alguma forma dirigidas ao Norte e Nordeste, e isso pode ter promovido algum ganho extra de *share* no mercado de gasolina, especificamente nessa região; ou se isso deriva do processo natural, da sua estratégia de embandeiramento focada no CONEN, o que eventualmente pode ter explicado uma aparente perda de posição em gasolina no Sul e Sudeste, não frente ao Sindicom, mas frente ao mercado como um todo. Essa seria a primeira pergunta.

A outra pergunta é a seguinte: vocês têm tido uma posição de margem que tem sido bastante resiliente, mesmo em um cenário inflacionário alto, à sua condição de repassar inflação na margem. Gostaríamos de entender quais são exatamente os mecanismos que vocês têm usado para conseguir fazer esse repasse de inflação na margem ao longo do tempo, e em que medida você vê essa capacidade de continuar fazendo isso nos próximos meses e anos, mesmo se tivermos ainda uma inflação alta mais persistente ao longo do tempo. Seriam as duas perguntas sobre Ipiranga, se você puder tratá-las, por favor.

André Pires:

Claro, André. Obrigado pelas perguntas. A primeira pergunta, em relação ao desempenho de volume versus ANP e versus o CONEN, começando pelo CONEN, não é nenhuma estratégia específica relacionada à importação ou outro tipo de estratégia, mas sim relacionada ao nosso foco de crescimento no CONEN, efetivamente. E o mercado do CONEN continua, apesar da situação econômica, tendo um crescimento melhor que o Sul e o Sudeste, por conta da menor penetração de veículos naquela região.

Então, estamos com foco, e continuamos tendo foco em buscar um crescimento maior no CONEN, onde temos uma participação menor do que temos no Sul e no Sudeste, e essa estratégia tem se provado efetiva, eficiente.

Essa diferença de volume entre Sindicom e ANP pode ser vista também como um tema pontual por conta da situação que comentei anteriormente, da diferença entre queda da renda, aumento do desemprego em um momento de preços que foram elevados, e aí pode haver consumidores optando por alternativas que tenham um custo mais conveniente pontualmente.

Não acreditamos que isso seja uma mudança estrutural. Aquela tendência que temos visto nos últimos quatro ou cinco anos, de as grandes redes crescendo mais que bandeira

branca, achamos que permanece. Mas, pontualmente, estamos vendo esse fenômeno agora.

Sobre a manutenção da margem resiliente, aí é o foco que sempre temos dado em trabalhar diferenciação nos serviços, conveniência, e também um estrito controle de custos. Buscar fazer com que os custos, principalmente SG&A e também custos de logística, subam menos que a inflação, e usar nossa escala para obter esse objetivo.

Continuamos acreditando que a manutenção de margem nesse patamar e nossa capacidade de crescer mais que a inflação estão preservadas, e acreditamos que atingiremos isso também no ano de 2016. Esse é o nosso foco, essa é nossa expectativa, que nós estamos abordando desde o 3T15.

André Natal:

Obrigado. Só um *follow-up* sobre essa questão: dado esse contexto de diferenciação de serviço que vocês têm buscado, podemos interpretar isso, além de você controlar custo, o mecanismo pelo qual você tem conseguido repassar inflação na margem envolve também o gradual repasse de prêmio no preço final de venda para o seu revendedor? Ou seja, essa diferenciação de serviços, você a tem usado como um *driver* para gradualmente repassar pequenos percentuais de aumento de preço na margem, de modo que a margem consiga repassar inflação, mesmo com um cenário de inflação bastante alto?

André Pires:

Certamente. Isso busca não só atingirmos esse objetivo, como também fidelizar nosso revendedor e manter um relacionamento de longo prazo.

Vou usar um termo que não seria muito bom, mas é o que meio à cabeça agora: é meio que uma estratégia ganha-ganha, no fato de, pela qualidade de serviços que conseguimos oferecer, pela padronização dos serviços que nós temos, pela fidelização, pela conveniência, fidelizamos não só o cliente final, mas também o nosso revendedor. O objetivo efetivamente é esse.

André Natal:

Muito obrigado.

Operadora:

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

André Pires:

Muito obrigado a todos por terem participado do *call* e pelas perguntas. Como sempre, nossa área de RI está à disposição para quaisquer outras dúvidas que vocês tiverem, e voltamos a nos falar no *call* de agosto, para falar sobre nosso 2T16. Muito obrigado.

Operadora:

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



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