



**Operadora:**

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência e reunião da Ultrapar para discussão dos resultados referentes ao 3T15.

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

Hoje conosco estão presentes: o Sr. Thilo Mannhardt, Diretor Presidente; o Sr. André Pires de Oliveira Dias, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Ultrapar; e o Sr. Milton Luiz Millionini representante da Apimec SP.

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. Thilo Mannhardt, que dará início a teleconferência. Por favor, Sr. Thilo Mannhardt, pode prosseguir.

**Thilo Mannhardt:**

Boa tarde a todos. Gostaria mais uma vez de agradecer a presença de todos em mais um encontro anual com os nossos investidores públicos, acionistas da Ultrapar, e analistas da nossa Empresa. É uma honra estar com vocês hoje à tarde.

Também agradeço a Apimec, representada aqui pelo Sr. Milton Millionini, e aos participantes que estão nos ouvindo via *conference call*. Muito obrigado pelo interesse de nos ouvir e acompanhar o desenvolvimento da Ultrapar e de seus negócios.

Para a reunião de hoje, preparamos uma apresentação, que vocês conseguem enxergar no próximo slide, número três, que visa primeiro eu conversar com vocês um pouco sobre nossa estratégia, nossa gestão e governança, assim dando um retrato do que são os fundamentos que possibilitam o crescimento da Ultrapar e dos negócios ao longo dos últimos anos.

Na sequência, o meu novo parceiro, Diretor Financeiro da Ultrapar, André Pires, detalhará um pouco os resultados e as perspectivas dos nossos negócios para os próximos 12 a 15 meses. E eu



gostaria, no fim, de finalizar essa nossa conversa com vocês dando algumas perspectivas olhando para frente, e depois, subseqüentemente, abrir o palco para a sessão de Q&A, de perguntas e respostas.

Vamos para o slide cinco. Queria lembrar uma coisa que vocês já conhecem há muito tempo: nós somos uma clássica empresa de multinégócios. Estamos presentes no dia a dia dos nossos parceiros, sejam eles revendedores, ou dos nossos consumidores, através da Ipiranga, da Ultragaz, da Extrafarma, e obviamente, os clientes da Oxiteno e da Ultracargo.

Aquilo que conseguimos na evolução da Ultrapar é resultado de um esforço enorme e dedicado da nossa equipe, e com isso conseguimos alcançar posições de liderança nos diferentes mercados nos quais atuamos, como acredito que seja de conhecimento da maioria de vocês.

Se pegarmos, por exemplo, nossa unidade de distribuição de combustíveis, a Ipiranga, hoje com a maior rede de distribuição privada, a segunda maior do País, e já tem mais de 7.200 postos em atuação e alcança seu público através de constantes investimentos em infraestrutura, logística e ampliação da nossa capilaridade pelo País como um todo.

A Oxiteno, nossa unidade química, hoje com 11 bases produtivas, em cinco diferentes países, é a unidade química no segmento de especialidades químicas e tensoativos, e com isso tem uma posição dominante na América Latina.

A Ultragaz, a maior distribuidora de GLP no Brasil, conta hoje já com mais de 5.000 revendedores espalhados pelo País como um todo.

A Ultracargo, nossa unidade de armazenamento de grânéis líquidos, estrategicamente posicionada em seis diferentes portos ao longo da costa brasileira, tem uma posição estratégica e de liderança em seu segmento de atuação.

E em nosso mais recente negócio, a Extrafarma, que se juntou a nós no fim de janeiro do ano passado, contamos com uma das dez maiores redes de farmácias, e com uma posição de liderança no mercado onde ela principalmente atua, que é no Norte e Nordeste do nosso País.

Passo para o próximo slide, número seis. Queria lembrar todos sobre aqueles fundamentos que para nós são essência daquilo que faz a evolução da Ultrapar nos últimos anos, e continuará a guiar nossa evolução para os próximos anos.

São atributos que caracterizam a filosofia de atuação do Ultra. São, em sua combinação, talvez elementos com certa peculiaridade, mas que se tornam, no todo, o conjunto dos negócios Ultra mais sólido, mais resiliente, e se alavancam no crescimento da economia brasileira.

Essa combinação de atributos não veio por acaso. Ela foi solidamente explorada, foi desenhada, e na orientação do nosso portfólio *core*, hoje, é o fundamento que nos dá segurança na evolução de nossos negócios.

Nessa nossa trajetória, em nossa história dos últimos muitos anos, são elementos que criaram vantagem competitiva. São elementos como resiliência no crescimento. Nem tudo dentro dos nossos negócios depende puramente da evolução do PIB, o que é vantajoso, como todos podemos bem imaginar.

Nós procuramos elementos que nos permitam diferenciar da nossa concorrência, da nossa competição. Nós prezamos continuamente novas ideias e inovação, e atuamos também em mercados que anteriormente, ou ainda hoje apresentam espaço de consolidação. Basta mencionar o mercado de farmácias, que está no início de um processo de consolidação neste País.



Elementos dessa natureza, que estão ilustrados aqui neste gráfico, e também onde podemos contribuir para maior formalização dos respectivos segmentos, são fundamentos que nos atraíram e continuarão a proporcionar oportunidades dentro desse arcabouço de fundamentos que caracterizam o Ultra.

E vocês que nos acompanham há muitos anos enxergam esses elementos e essas características distintamente em cada um deles. Na Oxiteno, na sua evolução de commodities para especialidades químicas; a resiliência que se construiu no mercado de distribuição de GLP; o crescimento que hoje está presente no mercado de medicamentos; e, para mencionar mais um exemplo, todo o processo visível de diferenciação que introduzimos, e com o qual evoluímos nossa rede de postos na distribuição da Ipiranga.

Avançando para o próximo slide, número sete, esses fundamentos também deram ponte para elementos da nossa governança, que também já nos acompanham há muitos anos e nos quais acreditamos fortemente.

Um deles, e vocês muitas vezes ouvem-nos falar sobre esse tema, é aquilo que chamamos de alinhamento de interesses. Uma coerência de objetivos e pensamento entre acionistas, dirigentes e equipes da nossa Empresa extremamente consistente.

Isso foi introduzido há mais de 35 anos atrás, quando o empreendedor e filho do fundador, Pery Igel, começou a convidar os seus principais executivos a serem sócios e se comprometerem com uma longa carreira dentro do Ultra. Isso ajudou em um processo constante e consistente de profissionalização da nossa administração, e criou mais e mais uma mentalidade de sócio do Ultra.

E foram esses executivos que depois perenizaram essa evolução e essa mentalidade de dono na próxima geração de líderes – um deles, meu antecessor, Sr. Pedro Wongtschowski –, e que depois deram base para criar todo um programa de incentivos e alinhamento de longo prazo com os executivos hoje em vigor em nossa Empresa.

E mais: após o IPO, que se deu em 1999, com a próxima geração de executivos não só foram criados planos de incentivos de longo prazo, mas planos de incentivos a curto prazo para incentivar o crescimento da Empresa, e baseamos essa nossa mentalidade continuamente na criação do valor agregado ano a ano.

Atrelado a isso, buscamos ser transparentes, buscamos ser claros e concordados processos de controle, ao mesmo tempo tendo uma gestão simples; gostamos de delegar a responsabilidade para onde na Organização sabemos que melhor ela será atendida e executada. E também, uma estrutura de gestão relativamente simples, onde os negócios tomam conta dos negócios em si, e onde o *check and balance*, os controles, a solidez financeira é gerenciada centralmente, e todos juntos na verdade pensam e agregam para o desenvolvimento estratégico dos nossos negócios.

Essa solidez financeira, o último ponto mencionado, no lado esquerdo, é também um fundamento que nós prezamos muito. Na verdade, se vocês observassem as discussões na Diretoria da Ultrapar, quando discutimos oportunidades, novos projetos etc., o critério que sempre permanece no processo de encaminhar uma decisão é sempre o questionamento se podemos, financeiramente, fazer isso de forma ordenada e sólida.

Então, delegação de responsabilidades e processos relativamente ágeis para tomada de decisão são elementos que nos acompanham, tanto na liderança, como nos projetos, como dentro dos negócios do nosso dia a dia.

Na verdade, a combinação desses quatro elementos do lado esquerdo permite exatamente aquilo que eu mencionei, que é expressar, cada um, um sentimento de que a Empresa é nossa. Portanto, acreditamos fortemente, com esse alinhamento de interesses, que é possível promover a melhor tomada de decisão possível.

Há muitos anos, o Ultra é conhecido em sua governança pelos elementos de prospectar, analisar e executar com consequência as suas ambições e os seus projetos. E mais do que isso, temos uma forte capacidade de investimento, através da nossa estrutura de capital, nossos processos sólidos e a competência dos nossos times e dos nossos executivos.

E esses são elementos que projetam e caracterizam a vocês a nossa governança. Temos outra dimensão, que é fundamental para que o Ultra, como organismo e ecossistema, funcione da forma como vocês conhecem, e que tentamos reforçar o tempo todo.

Passando para o próximo gráfico, no slide número oito, vocês veem elementos da nossa cultura, elementos que estamos reforçando atualmente, mais uma vez, a respeito da gestão de pessoas. Nós queremos que nossos colaboradores projetem uma mentalidade e uma cultura de multinegócios. Cada um entende não somente do seu, mas de outros, e olha para oportunidades entre negócios.

Nós temos um grande desafio, como qualquer outra empresa, de continuamente promover a evolução de lideranças e de sucessores. É absolutamente essencial para isso que constantemente existam novos desafios e oportunidades de desenvolvimento. Isso tudo faz parte do nosso dia a dia.

Aliás, atrelado a sistemas de avaliação, a forte crença de que meritocracia deva ser uma dimensão que possibilita não somente o alinhamento de interesses, mas promove a qualidade de executivos, times e colaboradores, está presente e permeia a organização do seu dia a dia.

Com isso, de novo, reforço a ideia do empreendedorismo sustentável, a ideia de continuamente aplicar a mente para busca de inovação e de novas ideias.

Especificamente neste ano, lançamos um grande programa de desenvolvimento de lideranças, um programa compacto, que nos levará até o fim de 2016, promovendo novos conhecimentos, referências e troca de ideias, já com 140 executivos do Ultra – e esse número está crescendo, porque estamos cascadeando esse programa pela organização, ele está em plena execução – ativamente envolvidos.

E mais: o Ultra, com essa configuração de multinegócios, promove e oferece grande potencial de movimentação de talentos. Mais de 1.000 foram feitos na Ultrapar e seus negócios durante este ano. Nem sempre dentro de negócios, mas com isso dando chance para o talento se desenvolver, se desafiar e, com isso, aderir a esses elementos que acompanham a nossa gestão, nossa cultura e nossa intenção de prover boas oportunidades para talentos e executivos.

Passo agora para o próximo *chart*, número nove, para dar um rápido retrato da evolução e desses elementos, como eles se expressam dentro de cada um dos nossos negócios. Permitam-me começar pela Ipiranga.

Na Ipiranga, além daquilo que seria o clássico do negócio deles, a distribuição de combustíveis, seu foco hoje está na diferenciação em conveniência e prestação de serviços. Se vocês olharem o lado esquerdo, já temos quase 1.800 lojas de conveniência da marca am/pm em operação. Nos últimos anos, intensificamos a abertura de padarias dentro da am/pm, e somos hoje, com essa rede de padarias, a maior do país.



E recentemente, há um ano e meio introduzimos um conceito de *beer cave* dentro das am/pm, que na verdade é um conceito de oferta de cerveja já gelada para o consumidor, que está fazendo um enorme sucesso e é outro elemento de diferenciação dentro dos esforços que a Ipiranga está empenhando.

Gostaríamos também de destacar novas configurações de conceito que estão em fase de piloto nas lojas de conveniência am/pm. Atualmente, em fase final de obra, está o primeiro piloto daquilo que chamamos de am/pm Superstore, que será aqui na Bandeirantes, perto do aeroporto de Congonhas, e na verdade amplia a oferta de conveniência além das lojas tradicionais para produtos frescos, mais facilidade, amplo acesso para conveniência do dia a dia do consumidor.

Esse é um modelo que revendedores estão começando a pensar em incorporar nos postos urbanos; como eu falei, com frutas, verduras, flores, elementos mais amplos, quase como um minimercado que está sendo testado.

Outra dimensão é que estamos ampliando e fazendo um primeiro piloto, também em fase de construção, entre São Paulo e Rio de Janeiro, daquilo que chamamos de am/pm Estação, que na verdade é voltado para o usuário que trafega nas estradas, que está cruzando a longa distância, com facilidade de restaurante e conveniência, e de tratamentos pessoais adequados. De novo, estamos vendo como intenção de uma ampliação de conceitos de diferenciação dentro do conceito de conveniência da am/pm, isso especificamente colocado nos postos de rodovias.

Temos outros programas, passando agora para o lado direito deste gráfico, outros elementos que estão sendo trabalhados e desenvolvidos. Um deles é o programa de fidelização dos nossos clientes, o Km de Vantagens. Gostaria de mencionar duas coisas: primeiro, ele já era o maior programa de fidelização do País, e no mês passado celebramos o fidelizado número 20 milhões; temos mais de 20 milhões de fidelizados agora neste programa. E mais ainda, estamos ampliando o acesso a esse programa também para outros negócios do Ultra, por exemplo, na Ultragaz, onde se usa o programa Km de Vantagens para ganhar pontos na compra do botijão de gás.

Estamos evoluindo na ConectCar. Vocês leram recentemente, talvez na semana retrasada, que um novo parceiro estratégico se juntou ao Ultra aqui, a Redecard, do Banco Itaú, onde exploraremos novos modelos de distribuição, canais de distribuição, para um programa que hoje já tem mais de 500.000 usuários.

Outros conceitos que vocês já conhecem, JetOil e Posto Ecoeficiente são elementos em contínua evolução. Só mencionar que o Posto Ecoeficiente, um dos elementos da nossa estratégia de sustentabilidade, foi um dos elementos que nos proporcionou uma menção no Guia de Sustentabilidade da Revista Exame nesta semana.

No próximo gráfico, no slide número dez, quando falamos em diferenciação, tudo o que foi feito nos últimos anos, somente nos postos urbanos foram investimentos além de R\$2 bilhões feitos pela Ipiranga para conseguir essa diferenciação, que hoje é apreciada pelos nossos revendedores e consumidores. Isso não inclui investimentos em melhoria de logística e em infraestrutura dentro do País como um todo.

Esses esforços, e aqui vem a importância desse gráfico que estou agora compartilhando com vocês, estão focados fortemente na evolução da região que nós chamamos de CONEN – Centro-Oeste, Nordeste e Norte –, onde a Ipiranga cresceu de forma mais forte que a média, e para onde grande parte dos nossos investimentos foram dirigidos. Se vocês notarem aqui, essa estratégia está se materializando, e vimos um crescimento até 2014 de 12% nesta região, comparado com 2% na região Sul e Sudeste.



Se continuarmos a avançar na discussão desse gráfico, aqui ainda está o número de 7.131 postos, e hoje já são mais que 7.200, no dia de hoje. Já aponte os crescimentos, eles são significativos e concretizam nossa estratégia delineada nos últimos anos, e seguida agora em sua implementação.

Vocês estão vendo que a participação do segmento revenda está crescendo, e também a redução do grau de informalidade no etanol, a última parte do gráfico no lado direito, embaixo, está diminuindo. Isso é um grande objetivo da Ipiranga, junto com sua estratégia de embandeiramento, de ajudar a diminuir a informalidade nesse segmento.

E passamos da Ipiranga para nossa próxima unidade, Oxiteno, agora virando para o slide número 11. Temos hoje um posicionamento muito forte na América Latina. Nós somos a única produtora de óxido de eteno no Brasil e de álcoois graxos na América Latina, e temos hoje, através dos investimentos que fizemos entre 2008 e 2011/2012, uma capacidade disponível que está à frente da demanda doméstica.

Ao longo dos mais de 40 anos da existência da Oxiteno, nós sempre frisamos uma forte evolução da nossa base tecnológica em tensoativos. Isso nos ajudou a mover nosso foco cada vez mais para especialidades químicas, e nos ajuda também, na Oxiteno, a ser um elemento-chave em sua estratégia de diferenciação.

Estamos continuamente investindo em novas aplicações, especificamente em nossos segmentos de foco, que são HPC – ou seja, cuidados pessoais, limpeza e beleza –, segmento agro, segmento de solventes para pinturas e o segmento de óleo e gás.

E também investimos substancialmente não só em unidades produtivas, mas no uso de matérias-primas renováveis, que hoje já fazem 30% da contribuição para o nosso negócio como um todo.

As expansões que fizemos, como mencionei, foram obviamente expansões importantes, grandes investimentos locais, e foram também a base para continuar esse processo de diferenciação e solidificar nossa posição de destaque no mercado brasileiro, especificamente, e na América do Sul.

Gradualmente, desde 2003 fomos olhando para mercados internacionais, consolidamos nossa posição de líder no mercado de óxido de eteno através de unidades produtivas no Uruguai, na Venezuela, e várias aquisições e expansões no México. Neste ano, e mais recentemente, abrimos 30.000 toneladas adicionais de capacidade para produtos alcoilados no México, e com isso temos uma maior habilidade de não apenas servir o mercado nacional, mas especificamente de atender as necessidades de exportação para a região do Nafta.

E nesta semana, na verdade, ontem, anunciamos um novo grande projeto, que estamos agora, depois da fase de planejamento, levando para a preparação de sua implementação, que é uma planta de alcoilação no sul dos Estados Unidos, precisamente no Texas, em Pasadena. Um investimento de mais de US\$100 milhões ao longo dos próximos três anos, para, de forma decisiva, competir no maior mercado de tensoativos no mundo, nos Estados Unidos, ter competência de exportação, de trabalhar o mercado Nafta e se aproveitar de matérias-primas também baseadas no *shale gas*.

Esse projeto foi anunciado, aprovado pelo nosso Conselho, e estamos indo neste momento, durante essa conversa, para o planejamento de execução, com custos mais competitivos e com uma perspectiva de participação relevante no mercado norte-americano.

Eu passo para a Ultragas, no slide número 12. Queria destacar a resiliência da demanda que acompanha este mercado de distribuição de GLP há muitos anos, e nos últimos três anos fizemos distintos esforços de continuar a fortalecer a nossa habilidade de diferenciação na prestação de



serviços ao mercado, e na criação daquilo que chamamos de um vínculo mais emocional do nosso consumidor com as ofertas e os serviços que plantamos na Ultragaz.

Para mencionar e lembrar, temos duas partes nesse mercado: o mercado domiciliar, onde o botijão vai para o uso de famílias, primordialmente na cozinha; e temos o mercado de granel, onde, de forma mais industrializada, estamos executando uma estratégia de fortalecimento do nosso acesso a pequenas e médias empresas, tanto em condomínios, restaurantes e outros pequenos e médios estabelecimentos, com uma variação de uso e, portanto, baseando nosso crescimento na execução dessas ideias.

E eu queria de citar um ou dois exemplos a respeito dessa diferenciação que estamos propagando e onde estamos fazendo grande progresso. Peguem, por exemplo, a relação entre consumidor e revendedor. Está mencionado aqui do lado esquerdo, naquelas bolinhas, na primeira linha do lado direito, um aplicativo que desenvolvemos, que se chama Ultragaz Connect, que possibilita hoje, no smartphone, o consumidor acessar imediatamente um pedido de botijão de gás, onde ele é, através de uma revenda próxima, alocado a um caminhão. O consumidor enxerga onde está esse caminhão, e também vê a foto do motorista e do entregador dentro desse aplicativo, e sabe, portanto, quem irá tocar a campainha, o que hoje, infelizmente, no nosso País é relativamente relevante, por razões de segurança, e pode ver quando e onde está esse caminhão, e quando vem a entrega.

Nossa agilidade de execução aqui é notável, mas essa ferramenta não só virou um aplicativo muito útil ao consumidor, virou também uma ferramenta para o revendedor, para otimizar a sua frota, a sua rede de distribuição e a utilização da sua capacidade de caminhões e veículos de distribuição.

Desde o seu lançamento no ano passado – começamos com um piloto e hoje estamos colocando isso no Brasil à disposição – já tivemos mais de 20.000 downloads desse aplicativo e uso ativo, o que eu acho bastante notável.

Outro elemento que eu gostaria de mencionar é o Vale, que na verdade é um cupom impresso que o consumidor pode comprar nos nossos parceiros, sejam eles redes de supermercados, farmácias ou padarias, e no momento da necessidade de um botijão de gás, ele acessa o *call center* através do Disk Ultragaz e pode, em pouquíssimo tempo, chamar o botijão para a sua casa, estando pronto para o uso. Somente em 2014, foram vendidos mais de 800.000 desses Vale Gás, um produto extremamente aceito.

Outra menção que já fiz quando falei sobre Ipiranga é o Km de Vantagens, hoje em uso na Ultragaz. A facilidade de acumular pontos, trocar esses pontos por benefícios que estão dentro do programa do Km de Vantagens, ou respectivamente utilizar pontos que foram acumulados no Posto Ipiranga para descontos na compra do botijão.

Utilizando ferramentas de fidelização entre os nossos negócios, intensificar, com isso, a possibilidade de adesão e fidelização dos nossos clientes dentro das diferentes perspectivas e intenções dos nossos negócios.

Querida mencionar um último exemplo, que estamos não só testando, mas já em pleno uso, no segmento de granel. No segmento de granel, introduzimos um conceito que se chama UltraPronto, onde hoje você recebe a sua instalação de gás dentro de um conceito de *turnkey*.

Antigamente, com os diferentes parceiros envolvidos, licenciamento etc., a instalação demorava, em média, em torno de 60 dias. Com esse novo conceito de *turnkey*, rapidez de execução, deixar tudo isso na mão de competentes assessores que dialogam com o pequeno e médio empresário, esse tempo se reduziu em muito mais que 1/3 do valor original. Isso resulta em uma qualidade de

atendimento e uma prospecção de colocar à disposição os produtos de forma muito valorizada pelos nossos clientes.

Então, inovação e diferenciação também na Ultragas se tornaram cada vez mais um elemento chave na evolução. E vocês talvez até tenham visto recentemente os novos anúncios, o novo marketing da Ultragas, que mudou da forma de ser um especialista, a oferta do nosso lado para o consumidor, e hoje cria um apelo muito mais emocional, através da frase que contempla isso: “Quem faz, usa Ultragas”, e visualiza muito mais o outro lado, o nosso cliente, e a necessidade de atendê-lo bem.

Indo para o slide 13, falo rapidamente sobre a Ultracargo, a armazenagem de granéis líquidos, presente em seis portos estratégicos do País, que move anualmente 6 milhões de toneladas de produtos, desde combustíveis, diesel e produtos químicos, para mencionar os mais importantes.

Nossa abrangência geográfica é única neste setor, e nos permite, obviamente, uma flexibilidade e uma prestação de serviço para os nossos clientes, acoplada a uma agilidade operacional que é notável.

Cobrando a parte Norte e Nordeste do País, temos terminais em Aratu, na Bahia, em Suape, Pernambuco e, mais recentemente, desde 2012, em Itaqui, no Maranhão; e nas regiões Sul e Sudeste, estamos presentes no Rio de Janeiro, em Santos e em Paranaguá.

É claro que nossa estratégia de operação portuária visa aproveitar as oportunidades de crescimento, tanto orgânicos como inorgânico, e isso é fundamentado pela crescente necessidade de demanda por infraestrutura logística em nosso País.

Para falarmos do nosso mais recente negócio, a Extrafarma, passamos para o gráfico 14. Vocês estão lembrados que a Extrafarma se incorporou ao Ultra no dia 31 de janeiro de 2014, e é um negócio em que estamos apostando no crescimento e no potencial de consolidação para os próximos muitos anos.

É um negócio que acompanha, obviamente, o envelhecimento da pirâmide populacional deste País, o maior acesso a planos de saúde. Portanto, visa um crescimento interessante nos próximos anos, e continuamente interessante para os próximos muitos anos.

Hoje, temos uma escala local. Começamos com 180 lojas do ponto de incorporação da Extrafarma, no ano passado, e temos hoje mais de 240 lojas em operação e entrando em novos estados, como Pernambuco e Paraíba.

Esse é o nosso ponto de entrada nesse setor. A partir daí, desenhamos durante o ano passado a nossa estratégia de crescimento. Queremos acelerar esse processo, e estamos neste ano em um ano de transição e aprendizado, executando contra esse plano de expansão que foi aprovado pelos nossos órgãos superiores.

E mais uma coisa que estamos fazendo, além de puro crescimento como intenção básica, estamos reforçando não somente nossa plataforma de varejo, mas estamos adicionando e agregando valor através de como executamos esse nosso negócio de farmácias.

Elementos que compõem, e vocês estão vendo isso do lado esquerdo desse gráfico, que estamos investindo no padrão de qualidade das nossas lojas; estamos fazendo um *upgrade* delas para atender melhor às necessidades do nosso público.

E estamos também evoluindo na gestão da loja, das suas categorias e produtos. O exemplo que está indicado aqui no lado esquerdo abaixo é a primeira categoria em que mudamos toda a forma



de apresentar para o consumidor, facilidade de acesso e, com isso, arrumar toda a acessibilidade e, portanto, facilitar o uso e a realização da necessidade do consumidor de ter esse produto. Ele criou essa mudança na categoria, e criou um grande impacto, tanto na demanda como na obtenção de resultado. Estamos evoluindo com esse tipo de gestão de categorias em outras e através da nossa rede.

Nós evoluímos, portanto, na exposição e na comunicação dos nossos produtos para comodidade dos nossos consumidores. E se olharmos hoje, o que estamos fazendo para o futuro próximo, estamos nos desenvolvendo para ajustar e inovar a nossa marca, estamos modernizando a arquitetura e o conceito de loja, e estamos fazendo um primeiro piloto disso aqui em São Paulo, em conjunto com a Ipiranga, no posto Ipiranga que eu mencionei, na Bandeirantes.

Já abrimos a primeira Extrafarma em Belém em um posto Ipiranga, efetivando nossa estratégia de não só fazer lojas de rua, mas de utilizar revendas Ultragaz e postos Ipiranga como aceleradores da nossa estratégia de crescimento.

Ao mesmo tempo, estamos investindo de forma notável no treinamento e no aprimoramento do nosso pessoal de loja, elevando a competência de servir os nossos clientes e criar uma experiência de compra diferenciada para o nosso público.

Eu gostaria de deixar, com essas observações, um pouco desse *tour d'horizon*, como eu chamaria os nossos negócios, tanto em sua gestão, nos seus fundamentos, e destacando os elementos que estão evoluindo, que aconteceram e que estamos trabalhando para o futuro em cada um dos nossos cinco negócios.

Quero, neste momento, passar a palavra para o André Pires, que nos familiarizará com a evolução específica dos negócios e dos seus números. Por favor, André.

**André Pires:**

Obrigado, Thilo. Boa tarde a todos vocês aqui presentes, e também aos participantes via *call*.

Como vocês sabem, essa é minha primeira divulgação de resultados e apresentação pública pela Ultrapar. Eu assumi como Diretor Financeiro e de Relações com Investidores em 20 de julho, e desde então tenho participado de um processo intenso de integração. Tem sido, para mim, um processo muito interessante, muito rico. Eu pude constatar a resiliência do nosso modelo de negócios, e também o excelente nível profissional dos colaboradores do Ultra.

Após a exposição do Thilo, que foi focada nos fundamentos, gestão e estratégia, falarei um pouco sobre os resultados específicos do terceiro trimestre.

Indo para o slide número 16, falando basicamente sobre o desempenho histórico da Ultrapar, vale ressaltar que, mesmo que tenhamos passado nos últimos anos pelos mais diferentes ciclos econômicos, a Ultrapar conseguiu apresentar, entre 2006 e 2015, um crescimento anualizado de 35% da receita líquida, 24% do EBITDA e 19% do lucro líquido.

Isso não significa que tudo sempre crescerá de forma constante, mas significa que não contamos apenas com as boas condições econômicas e macroeconômicas para obter bons desempenhos, e que a resiliência do nosso modelo de negócios e a capacidade de execução muitas vezes são capazes de se contrapor ao ambiente operacional mais desafiador.

Isso pode ser visto também no desempenho das nossas ações desde o IPO. Elas representaram um crescimento anual médio de 23% desde a abertura de capital, considerando o reinvestimento de dividendos.

Se olharmos o gráfico na parte de baixo à esquerda, isso se compara com a valorização média do CDI no período de 14%, e também a valorização média do Ibovespa no período, de 9% ao ano. Ou seja, o desempenho das ações desde o IPO foi bastante superior ao Ibovespa, e também superior ao CDI, coisa que sabemos que não é muito fácil.

Além disso, olhando a parte de baixo, no lado direito do gráfico, podemos observar também que o crescimento consistente dos resultados permitiu uma geração de caixa, e permitiu também que a Companhia tivesse capacidade de pagar dividendos de forma constante, com *payout* superior a 60% e um *dividend yield* entre 2,5% e 3% anualizado.

Indo para o próximo slide, número 17, falando especificamente sobre os desempenhos do 3T15, olhando os gráficos do lado direito, podemos observar em que ambiente macroeconômico esses desempenhos foram atingidos; ou seja, um ambiente onde a expectativa de crescimento do PIB para o ano de 2015 foi se deteriorando ao longo do ano. As projeções que veem aparecendo mostram cada vez mais uma perspectiva de desempenho negativo de forma expressiva em 2015.

Um período de inflação bastante alta, de difícil controle, próxima dos 10%, IPCA dos últimos 12 meses de 9,5%; uma taxa de juros elevada, com a Selic a 14,25%. Isso tudo se traduzindo em uma desvalorização da nossa moeda, e também em índices de desemprego e de renda, com aumento de desemprego e queda de renda.

Mesmo considerando esse cenário, a Ultrapar conseguiu atingir um EBITDA consolidado de R\$944 milhões no 3T15, e isso é 20% superior ao 3T14. E principalmente, isso aconteceu em função do crescimento do EBITDA em todas as unidades, com exceção da Ultracargo por conta do incêndio, falarei um pouco sobre isso.

E também, vale ressaltar que nesse crescimento do EBITDA no 3T15 versus o 3T14, a Oxiteno representou 73% do crescimento nesse comparativo trimestre a trimestre. Quando olhamos os 9M15, o EBITDA da Ultrapar foi de R\$2,776 bilhões, um aumento de 24% em relação aos 9M14.

Quando olhamos para o lucro líquido no 3T15, ele atingiu R\$299 milhões, uma queda de 9% em relação ao 3T14. Isso se deu principalmente em função do impacto do maior CDI no período, e também da variação cambial do período. É importante lembrar que, no 3T15 somente, a desvalorização do Real foi de 28%, portanto o impacto foi muito importante.

Se olharmos os 9M15, a Ultrapar acumulou um lucro líquido de R\$1,016 bilhão, o que é um crescimento 16% acima dos 9M14. Com isso, nosso retorno sobre o patrimônio líquido fechou em setembro em 17%.

Indo para o slide 18, falaremos agora em mais detalhes sobre o desempenho dos nossos negócios, começando pela Ipiranga. Olhando o lado esquerdo do gráfico, conforme períodos anteriores, onde existe uma correlação bastante importante entre o crescimento da frota e o consumo do que chamamos de ciclo Otto, do combustível para veículos leves.

Vemos no gráfico que a frota brasileira de veículos, mesmo com a queda do licenciamento que temos observado, tem crescido em torno de 3% a 4% ao ano, e isso obviamente contribui para a continuidade do crescimento do ciclo Otto.

Um dado interessante: no 3T15, o licenciamento de novos veículos foi em torno de 613.000 veículos, enquanto que o recorde de licenciamento ocorreu no 3T12, em torno de 1 milhão de veículos. Houve uma queda importante se considerarmos os períodos passados.



Além do pilar do crescimento do Ciclo Otto, a Ipiranga também colhe frutos da estratégia de diferenciação através da inovação constante em serviços e conveniência, que ajudam a aumentar o fluxo, a satisfação e a fidelização dos nossos clientes, conforme o Thilo mencionou em sua apresentação.

Com esses elementos, o volume de vendas da Ipiranga totalizou 6,574 milhões de m<sup>3</sup> no 3T15, 1% a mais que o volume vendido no 3T14. Quando olhamos o ciclo Otto, esse crescimento foi de 3%, como já falei, impulsionado pelo crescimento da frota, e também pelos investimentos realizados para expansão da rede e pelo crescimento de 54% do volume de etanol.

Quando olhamos o volume de diesel, que tem uma correlação maior com o desempenho da economia, ele apresentou uma redução de 2% em relação ao 3T14, basicamente, como eu falei, em função da retração econômica.

Olhando os 9M15, a Ipiranga acumulou um volume vendido de 19,137 milhões de m<sup>3</sup>, que é um crescimento de 1% sobre o mesmo período do ano anterior.

Com isso, o EBITDA do 3T15 foi de R\$610 milhões, um crescimento de 10% sobre o EBITDA do 3T14, em função dos elementos que eu mencionei anteriormente. Quando olhamos os 9M15, o EBITDA atingiu R\$1,9 bilhão, o que significa um crescimento de 21% acima dos 9M14.

Quando excluimos o resultado não-recorrente do 1T15, que inclui alguns benefícios temporários de ganhos de estoque, de importação de produtos e resultados na venda de ativos em geral, o EBITDA teria crescido 12% nos 9M15 versus o mesmo período do ano anterior.

Esse terceiro trimestre foi uma boa representação do nosso nível de crescimento de resultados ano contra ano nessa conjuntura que estamos vivendo. Portanto, nossa expectativa é de que no próximo trimestre, e também no próximo ano, tenhamos a mesma tendência de evolução.

Indo para o slide número 19, falando agora da Oxiteno, olhando inicialmente a parte de volume de vendas, que está no lado esquerdo do slide, os dois gráficos de barra do lado esquerdo, vemos que o volume de vendas atingiu 191.000 toneladas no 3T15, uma redução de 7% em relação ao 3T14.

Se decomposermos esse resultado, podemos observar que o volume de vendas de commodities foi também 7% menor, em função da volatilidade de preços e de demanda de produto. E quando olhamos o volume de vendas de especialidades, também foi 7% menor que no 3T14. Isso é efeito da retração da economia brasileira, e também da decisão de descontinuar uma linha de produtos voltada para o mercado de couros, que tem uma participação bem pequena.

Se olharmos o volume vendido nos 9M15, ele totalizou 559.000 toneladas, 5% abaixo do volume vendido no mesmo período do ano anterior. Mas apesar dessa queda de volume, a depreciação do Real ao longo dos últimos 12 meses contribuiu para uma evolução significativa de resultados da Oxiteno, como vocês vêm observando.

Pelo fato de o USD médio ter sido cerca de R\$1,30 maior no 3T15 contra o 3T14, isso fez com que o EBITDA da Oxiteno atingisse R\$212 milhões, 115% acima do 3T14, equivalente a US\$313 por tonelada.

Nos 9M15, o EBITDA totalizou R\$560 milhões, 83% acima dos 9M14, com uma margem de US\$317 por tonelada. Portanto, é importante ressaltar o atingimento do patamar e a manutenção do patamar de US\$300 por tonelada nos últimos trimestres, em termos de EBITDA.



Quando olhamos o quarto trimestre, vemos a manutenção dessa tendência. A expectativa de redução no volume de especialidade deve se manter, em função da fraca atividade econômica. Para o EBITDA, nossa expectativa é de uma manutenção do ritmo de crescimento que apresentamos no terceiro trimestre em relação ao ano passado, mantendo o patamar de margem de US\$300 por tonelada, que também deve se manter ao longo de 2016.

Indo agora para o slide 20, onde falaremos sobre a Ultragaz, no 3T15, olhando também do lado esquerdo desse slide, os dois gráficos de barra sobre volume, o volume de vendas atingiu 451.000 toneladas, o que é uma queda de 2% em relação ao volume vendido no 3T14, e isso principalmente em função da retração da economia, como vimos falando, especialmente no segmento granel.

De certa maneira, isso foi compensado por iniciativas comerciais de novas vendas, e também com foco, mesmo dentro do granel, no atendimento a pequenas empresas, serviços, comércios, e também na parte residencial.

Olhando os 9M15, a Ultragaz acumulou um volume de vendas de 1,284 milhão de toneladas, o que é uma estabilidade em relação aos níveis observados no mesmo período do ano anterior.

Com isso, o EBITDA da Ultragaz atingiu R\$103 milhões, um crescimento de 16% em relação ao 3T14, e esse aumento, conforme o Thilo também já mostrou, decorre principalmente de diversas iniciativas comerciais, de novas vendas no segmento de envasados, investimentos na captura de novos clientes no segmento condomínio. Isso, de certa maneira, compensou parcialmente os efeitos da retração da economia. Quando olhamos os 9M15, o EBITDA da Ultragaz totalizou R\$248 milhões, 11% acima dos 9M14.

A nossa expectativa para o quarto trimestre é de um EBITDA no mesmo patamar do terceiro trimestre. Para 2016, o EBITDA deve manter evolução similar à que tivemos no terceiro trimestre.

Indo agora para o slide 21, falando da Ultracargo, olhando do lado esquerdo do gráfico, especificamente falando de armazenagem média, vemos no 3T15 uma retração de 13% em relação ao 3T14.

Essa retração é basicamente explicada pela indisponibilidade parcial do terminal de Santos, por conta do incêndio que ocorreu no início de abril de 2015. Se excluirmos as operações de Santos, os demais terminais da Ultracargo apresentaram uma armazenagem média estável em relação ao mesmo período do ano anterior.

Falando do resultado financeiro efetivamente, o EBITDA da Ultracargo no 3T15 foi de R\$14 milhões, um valor 67% abaixo do 3T14, isso obviamente em função da indisponibilidade parcial do terminal de Santos e de despesas relacionadas ao incêndio. Se excluirmos as operações de Santos, os demais terminais da Ultracargo apresentaram um EBITDA de R\$25 milhões, o que é uma redução de 6% em relação ao mesmo trimestre do ano anterior. Ou seja, fizemos uma comparação de itens efetivamente comparáveis para os mesmos terminais. Isso também demonstra que, também nessa atividade, existe certo impacto da retração da economia.

Falando do acidente de Santos especificamente, vale ressaltar que o terminal segue com atividades parcialmente suspensas. A parte indisponível do terminal corresponde a 185.000 m<sup>3</sup>, o que representa 55% da capacidade em Santos e 22,5% da capacidade total da Ultracargo. O incêndio afetou os seis tanques, com uma capacidade total de 34.000 m<sup>3</sup>, e a Ultracargo está realizando agora a primeira fase do processo de descomissionamento da área atingida, que consiste na remoção, transferência e destinação de produtos e resíduos.



Em paralelo, a Ultracargo está elaborando o plano da segunda fase dos trabalhos, e está apresentando o plano às autoridades envolvidas com o objetivo de obter as aprovações necessárias à retirada dos equipamentos e estruturas da parte do terminal atingida pelo incêndio.

Com isso, quando olhamos para frente, para o próximo trimestre, os mesmos fatores que influenciaram o terceiro trimestre devem permanecer no quarto trimestre. Portanto, o patamar de EBITDA deverá permanecer equivalente ao 3T15.

Nós temos ainda a expectativa de realizar, ao longo de 2016, as ações para retomada das operações em Santos, com a finalização do descomissionamento e as obras para reabilitação do terminal. Mas, na sequência, temos que entrar também com o pedido para obtenção de licenças junto aos órgãos competentes.

Indo agora para o slide 22, falando da Extrafarma, da mesma forma, olhando para os dados do lado esquerdo do gráfico, falando do número de lojas, encerramos o 3T15 com 244 lojas nas regiões Norte e Nordeste, um aumento de 16% em relação ao mesmo período de 2014. Esse número é superior aos 7% de crescimento no mercado, segundo dados divulgados pela Abrafarma.

Neste trimestre, como mencionado pelo Thilo, tivemos a inauguração da primeira loja da Extrafarma em um posto Ipiranga, isso na cidade de Belém. No final do 3T15, 17% das lojas possuíam até um ano de operação, enquanto que no mesmo período do ano anterior, em torno de 15% das lojas tinham um ano de operação.

A receita bruta no 3T15, totalizou R\$362 milhões, o que significa um aumento de 11% em relação ao 3T14. O aumento da receita bruta decorre principalmente do investimento na abertura de novas lojas, do crescimento no faturamento das lojas existentes há mais de 12 meses, que chamamos de *same-store sales*, e do reajuste anual dos preços de medicamentos autorizado pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos, que é o CMED. Isso foi compensado por menores vendas no setor de telefonia. Se excluirmos a telefonia, o *same-store sales* da Extrafarma teria sido de 9%.

O EBITDA da Extrafarma no terceiro trimestre totalizou R\$6 milhões, o que é um aumento de R\$4 milhões em relação ao 3T14, isso, principalmente em decorrência do maior faturamento e de menores despesas com estudos e projetos.

Como falado na apresentação do Thilo, em 2015 desenvolvemos diversas iniciativas visando a evolução do padrão de varejo da Extrafarma. Por conta dessas iniciativas, optamos por diminuir o ritmo de abertura de lojas, para que possamos abrir novas lojas já dentro desse novo modelo. Com isso, pretendemos abrir entre 15 e 20 lojas a partir do quarto trimestre, tendência que deve se manter ao longo de 2016.

O quarto trimestre é sazonalmente mais forte na Extrafarma, logo, a tendência é de que o EBITDA no quarto trimestre seja maior do que o do 3T15. Para 2016, o patamar de EBITDA, em termos absolutos, deverá ficar ligeiramente acima deste ano, considerando que a expectativa de novas lojas abertas seja o dobro do que aconteceu em 2015.

Queria agradecê-los, e agora, para fazer o fechamento, passo a palavra de volta para o Thilo.

**Thilo Mannhardt:**

André, muito obrigado. Para fechar, vamos para o slide 24, como referência, mas deixem-me antes fazer uma observação a respeito do contexto em que todos nós, incluindo todos aqui presentes, operamos hoje neste País.



O País não está dando sinais de recuperação para o próximo ano. Então, nos depararemos com uma situação difícil e demandadora em cima de todos que operam e executam as suas ambições e seus negócios neste País.

Mesmo assim, como o André ilustrou, as tendências para o próximo ano nos nossos negócios nos dão ânimo e continuam bastante positivas dentro desse cenário que todos nós chamamos de desafiador.

Nossa perspectiva para evolução do Ultra não é de curto prazo, mas sim de longo prazo. Portanto, planejamos continuar nossos investimentos em nossos negócios, que foram até hoje a engrenagem para o crescimento que vocês todos seguiram ao longo dos últimos anos.

Se pegarmos cada um dos nossos negócios demonstrados neste gráfico número 24, a visão para a Ipiranga é de continuar a expansão de nossa rede, com o foco primário sempre sendo o CONEN, e onde também continuaremos a investir aqueles novos e fortes elementos de diferenciação, que levam a todos nós, quando vemos os comerciais, por exemplo, ouvir a referência ao 'posto completo esperando por você', ou onde, pelos diferentes produtos, pela grande gama de produtos e serviços ofertados, muitas vezes quando não sabemos a resposta, ouvimos 'pergunta lá no posto Ipiranga'.

Na Oxiteno, vamos manter o intenso trabalho em nossos segmentos de foco que eu havia mencionado – HPC, agro, óleo e gás, e solventes para tintas – e inovação, como novas aplicações, muito trabalho muito de cocriação com os nossos parceiros e clientes. E temos agora, diante de nós, começando agora, especificamente em 2016, o novo projeto de alcoilação nos Estados Unidos como o grande desafio a ser bem executado.

Na Ultragaz, eu pessoalmente tentei transmitir um pouco isso, estou muito animado com essa notável estratégia de diferenciação, e ainda temos muitas coisas para testar, pilotar e aplicar. Portanto, acreditamos muito na evolução do negócio de GLP, e isso atrelado ao já conhecido constante foco da Ultragaz em gestão e custos em um mercado que cresce marginalmente.

Na Ultracargo, o foco primário, e isso fica claro depois de ouvir as colocações do André Pires, está no trabalho e na recuperação das possibilidades em Santos após o incêndio. Mesmo assim, não estamos parados. Muito pelo contrário, nossa área de desenvolvimento na Ultracargo, no negócio, está continuamente buscando oportunidades de crescimento e evolução do negócio em operação portuária no Brasil.

E por fim, na Extrafarma, estamos colocando duas partes muito distintas para a evolução desse negócio. Claramente, a estratégia de um crescimento mais acelerado, hoje atrelado a um forte trabalho de gestão de varejo para, na verdade, nos diferenciar mais fortemente da forte competição emergente, especificamente na região em que hoje atuamos, para a gestão do nosso negócio e diferenciação daquilo que ofertamos melhor para os nossos clientes.

Eu completo, com isso, a nossa conversa com vocês, do André Pires e minha, e quero agradecer imensamente a atenção de todos aqui presentes, daqueles que estão nos ouvindo nos outros meios de comunicação. E um obrigado também à Apimec por nos acolher, como já de praxe, e nos dar a oportunidade desse diálogo pessoal com todos vocês.

Obrigado, do nosso lado.

**Milton Luiz Million:**

(...) inicialmente com as pessoas aqui presentes, e depois para aqueles que estão nos ouvindo pelo *call*.

**Gustavo:**

Eu tenho três perguntas. A primeira é em relação à Ipiranga: qual é o nível de estoque de segurança em caso de um cenário de desabastecimento, se houver um problema mais sério com a Petrobras?

A segunda pergunta, também relacionada à Ipiranga, é em relação ao ConectCar. Em alguns postos, estamos vendo que quem está abastecendo e pagando com ConectCar está tendo um desconto de 5%. Queria entender se isso pode ter algum impacto eventualmente em margem, quem está pagando esses 5%?

A terceira pergunta é mais relacionada ao Grupo Ultra. Você fez um excelente trabalho na Gerdau, na gestão de capital de giro. Você entende que há espaço para fazer alguma coisa nesse tópico dentro da Ultrapar.

**Thilo Mannhardt:**

Muito obrigado por suas perguntas. É muito claro, e ninguém sabe para onde vai o impacto da greve que se iniciou na Petrobras. Estamos acompanhando isso, não temos sentido impacto algum até hoje. Obviamente, estamos mantendo e reforçando continuamente os nossos estoques para poder servir os nossos clientes, seja Ipiranga, seja Ultragas, e continuaremos a observar essa situação no decorrer da sua evolução.

A respeito da sua segunda pergunta, o fato de podermos observar que está começando através da ConectCar e do aplicativo uma possibilidade de desconto no posto Ipiranga, isso é mais uma iniciativa da própria Ipiranga, decorrente de uma evolução de raciocínio e pensamento no programa de fidelização Km de Vantagens, e nas possibilidades de fertilização entre ConectCar e Ipiranga e Km de Vantagens, e pilotar e experimentar esse elemento de desconto.

Essa é uma iniciativa nova, está em piloto, e tivemos até hoje, nesse piloto, excelente receptividade, e estamos avaliando de que forma isso se perpetuará e continuará ao longo de 2016.

André.

**André Pires**

Gustavo, sobre o capital de giro, se olharmos a trajetória do capital de giro da Ultrapar ao longo desses 9M, houve de fato um aumento no investimento em capital de giro, mas que é explicado basicamente, primeiro pela sazonalidade. Normalmente, o terceiro trimestre é quando existe maior investimento em capital de giro, e normalmente esse capital de giro volta no quarto trimestre.

Outra informação importante é que, se olharmos de forma mais granular o capital de giro da Ultrapar, quase que 85% estão concentrados entre Ipiranga e Oxiteno. E nesses dois casos, esse aumento de capital de giro foi fruto dos reajustes que ocorreram em novembro do ano passado, e também da crise de janeiro para fevereiro deste ano, e também, no caso da Oxiteno, pela desvalorização cambial, que obviamente valoriza estoques de contas a receber.

Na verdade, parte desse aumento de investimento de capital de giro se transformou em EBITDA; houve um crescimento de EBITDA principalmente na Oxiteno, mas também na Ipiranga. E nossa

expectativa é que, ao longo do quarto trimestre, como sempre, como sazonalmente acontece, deva haver a volta de parte desse aumento de investimentos em capital de giro.

**Luiz Carvalho, HSBC:**

Boa tarde. Obrigado pela apresentação. Eu tenho duas perguntas, talvez uma começando pelo Thilo: vocês mostraram um gráfico no slide 17 que mostra a relação de renda média e desemprego, e vimos nos últimos sete ou oito anos, desde o processo de consolidação do setor, uma situação de pleno emprego no Brasil onde, além da consolidação do setor, havia crescimento de frota e a utilização efetivamente desses veículos. Dada a economia e o cenário que você pintou para a economia para o ano que vem, se existe algum estudo, algum tipo de visualização de como a renda média do consumidor pode impactar o consumo médio por veículo.

A segunda pergunta seria em relação à parte mais estratégica do setor de distribuição de combustíveis. Nós vimos em 19 de outubro o fim do prazo de licenciamento ambiental dos postos dado pela ANP, e pelo levantamento inicial parece que tem alguma coisa em torno de 20% dos postos no Brasil sem licenciamento ambiental. Queria saber qual é o seu cenário de vocês, se tem muitos postos da Ipiranga ao redor do Brasil, caso vocês tenham esse número, que possam ser impactados por um possível fechamento temporário até que a licença seja emitida, alguma coisa nesse cenário.

E a terceira pergunta é mais um *follow-up* em relação à Oxiteno, e logicamente vocês não poderão abrir números aqui de projeção de EBITDA etc., mas quando vocês esperam efetivamente dar algum tipo de visibilidade para o mercado em relação a esse novo projeto de capacidade, CAPEX, *ramp-up*, etc.? Obrigado.

**Thilo Mannhardt:**

Muito obrigado pelas perguntas. Dividiremos a resposta. Primeiro, a respeito do impacto da renda média, do desemprego etc., os nossos modelos de projeção levam isso como fator de reforço, ou de correção em conta.

O importante, e sempre falamos isso, é que a evolução do mercado do ciclo Otto depende primordialmente da evolução da frota de veículos leves no Brasil. Claro, e isso foi mostrado, que o licenciamento sofreu uma brusca queda, mas ainda se colocamos em relação ao número de licenciamentos por ano, e no pico, em 2012 foram 3,6 milhões, 3,7 milhões de veículos, neste ano será um número em torno de 2,4 milhões a 2,6 milhões de veículos, com o sucateamento estando em torno de 1,1 milhão a 1,2 milhão, ainda há um crescimento notável da frota de veículos leves.

Os números que estamos projetando, e o crescimento que vocês também viram ao longo dos últimos trimestres, e a tendência que estamos visualizando já está levando isso em conta, incluindo reforços ou enfraquecimentos através do comportamento de renda, e com isso, naturalmente, a frequência com a qual o consumidor vai para o posto, através dos números de 3%, 4% que estávamos discutindo com vocês.

**André Pires:**

Sobre o licenciamento dos postos, que você comentou, nós não acreditamos que haja impacto significativo para a Ipiranga. Nenhum impacto, na verdade.

**Thilo Mannhardt:**

Obviamente, trabalhamos esse tema, não só com todo cuidado, mas com toda rigidez dos processos de licenciamento etc. Acho que fica sempre visível o contínuo crescimento da nossa



rede de Postos Ecoeficientes, o valor adicional que mostra o nosso compromisso com as políticas reguladoras e os licenciamentos, e nesse contexto não enxergamos alguma consequência maior ou notável para nós.

**André Pires:**

Em relação ao investimento em Pasadena pela Oxiteno, com falamos no release, na informação, é uma planta com capacidade de 170.000 toneladas, são US\$113 milhões de CAPEX que foram aprovados.

As vantagens em que acreditamos são relacionadas a estar no presente no maior mercado mundial para os tipos de produtos que faremos, pelo fato de estarmos muito próximos a fontes muito baratas e competitivas de matéria-prima; basicamente, a questão de estar próximo de *shale* nos Estados Unidos, com logística muito favorável.

E acreditamos que ela trará um retorno muito interessante. Não temos uma estimativa para lhe dar neste momento. Com o tempo, acompanharemos esse investimento e traremos mais informações para o mercado.

**Thilo Mannhardt:**

Luiz, uma coisa para quem estiver interessado, nosso colega, o João Parolin, deu uma entrevista hoje ao Estadão e ilustrou um pouco mais esse investimento. E outra coisa que eu adicionaria ao comentário do André é que não somos novatos nos Estados Unidos.

Nós já temos uma operação lá, que foca primordialmente em *blending* para o mercado de agro, que é um dos nossos segmentos *core*. E ao longo dos anos da evolução dessa nossa presença, fizemos intensos trabalhos de aproximação com clientes, especificamente visitas, aprofundar o entendimento de que forma podemos nos diferenciar em um mercado que é completamente diferente em sua competitividade e competição entre fornecedores do que experimentamos no Brasil e na América Latina. Mas foi exatamente essa a nossa intenção partindo nos Estados Unidos, em um momento apropriado, onde a oportunidade se mostra de fazer um passo grande.

Outro elemento que quero deixar para sua consideração é que em parte dessa nossa capacidade a ser criada, serviremos como coprodutores, porque no nordeste dos Estados Unidos existe uma grande gama de empresas de médio porte, químicas, que trabalham com o produto de óxido de eteno, que é muito complicado de ser transportado, e cada vez mais os fornecedores de EO se recusam, ou dificultam, tanto através de preço ou regulamentação, o transporte da área onde hoje temos o EO, que é no Texas e em Louisiana, e temos que levar para cima.

Muitos dos produtores lá serão forçados a procurar onde vamos obter ou produzir seu EO, e a partir daí o desenvolvimento dos seus produtos. Nós, na Oxiteno, estamos no cerne dessa localização, onde temos EO. Dois fornecedores, para nós, estão a 1 e 3 milhas de distância da nossa planta. Então, existe um enorme interesse de deslocamento dessa capacidade para a região do Golfo, e aqui temos outras dimensões e uma proposição de valor que traz já hoje uma enorme repercussão para trabalhar junto conosco.

A única coisa que eu quero dizer é que não somos novatos. Nós estudamos e fizemos enorme esforço e trabalho, que hoje nos deram, em nosso mapeamento e preparação para decisão desse investimento, um nível de conforto, e um passo empreendedor dessa ordem de grandeza vai valer muito a pena.

**Diego, Itaú:**

Boa tarde. A minha primeira pergunta é relacionada à Extrafarma. Até o início deste ano, vocês davam *guidance* de crescimento de mais ou menos 25 lojas por trimestre a partir do ano que vem, e agora vocês reduziram o *guidance* para 15 a 20. Eu queria entender, primeiro, o que causou essa retração no *guidance*, que tipo de dificuldades vocês estão encontrando, e se de alguma maneira vocês mudarão também a expectativa de EBITDA, porque quando vocês compraram, vocês falaram que em cinco anos chegaria a R\$300 milhões. Se tem alguma mudança dentro dessa estimativa também.

A segunda, relacionada à Ultragaz, olhando o dado do granel, vimos que o volume de granel teve uma queda bastante acentuada de 7% no ano contra ano. Queria entender exatamente em que categoria isso está acontecendo, e se essa queda também deve continuar acelerada para o ano que vem.

**Thilo Mannhardt:**

Só para começar o tema que o André já ilustrou, nossa intenção de chegar a uma ordem de grandeza, de evoluir para uma ordem de grandeza de em torno de 25 lojas por trimestre não é inválida.

O que estamos corrigindo, sendo um pouco mais cautelosos, é que nessa fase de aprendizado, e sempre falamos que 2015 é um ano de aprendizagem e transição, nós descobrimos a necessidade de reforçar toda a nossa gestão de varejo para uma atuação mais diferenciada do mercado, que nos dará oportunidade de atratividade para clientes e produzir resultados atraentes para Extrafarma.

E nesse equilíbrio entre abertura de lojas e investimentos, dedicação para esse aprimoramento da gestão, nós achamos correto ter essa evolução um pouco mais gradual, e estendê-la ao longo do tempo.

A segunda coisa que também faz parte desta discussão é a intensa competição que está acontecendo atualmente no mercado do Norte e Nordeste, que preza, na verdade força a necessidade de diferenciação para que nos destaquemos em um elemento de competição dentro de um mercado que é um dos mais consolidados, se pegarmos, por exemplo, a cidade de Belém.

Seriam esses os argumentos que hoje, nessa nossa trajetória de crescimento acelerado, estamos levando em consideração.

André.

**André Pires:**

Especificamente sobre a Ultragaz, de fato a queda no granel foi de 7% neste trimestre contra o mesmo trimestre do ano anterior. Se olharmos o mercado, no mesmo segmento a queda foi de 8%. Ou seja, caímos 1 p.p. menos que o mercado.

Basicamente, essa queda é puxada pelo setor industrial. Ela tem uma correlação grande com a produção industrial efetivamente, está em linha com o que estamos enxergando em termos de produção industrial no Brasil.

As iniciativas para mitigar esse impacto são as iniciativas que a Ultragaz já vem tomando de melhorar o *mix* através de uma participação maior em pequenos comércios, em pequenas e médias empresas, que sofrem menos neste momento que as grandes atividades industriais.



Eventualmente, também, com foco maior em fornecimento de granel para condomínios; condomínios residenciais, inclusive. Então, com esse *mix* um pouco menos dependente do setor industrial, conseguimos cair um pouco menos do que o mercado.

Mas isso tem uma correlação muito grande com o mercado, com a produção industrial. Quando comparamos com o envasado, aí sim é muito mais resiliente, porque aí existe uma questão muito mais demográfica de crescimento da população, e na parte de granel é muito mais correlacionado ao industrial.

Vale ressaltar também, quando olhamos o nosso volume, que 70% é envasado, que é o domiciliar, e 30% é o granel.

#### **Vicente Falanga, Bank of America:**

Boa tarde. Eu tenho duas perguntas. Primeiro, quando olhamos os últimos cinco, seis anos, acho que o aspecto que mais surpreendeu o mercado como um todo foi a capacidade da Ipiranga de aumentar a margem EBITDA por m<sup>3</sup>. Acho que nem o analista mais otimista esperava que vocês de cinco anos atrás partissem de mais ou menos R\$50 para quase R\$100, dentro dos dados mais recentes.

O que eu queria entender, que seria interessante, acho, é quais elementos operacionais, na sua visão, permitiram esses resultados? E fazendo essa avaliação do passado, vocês acham que tem esses elementos para voltar a surpreender o mercado daqui para frente? Eu falo pelo Bank of America, nós trabalhamos com uma margem EBITDA por m<sup>3</sup> no longo prazo, que pode ser conservadora, de R\$115, mas se vocês voltarem a entregar R\$130, R\$140, acho que tem muita geração de valor aí.

E a segunda pergunta é em relação a essa primeira loja de posto da Extrafarma, se vocês já conseguiram coletar informações para tirar algumas conclusões, do tipo 'loja de posto vende muito mais', ou 'ela está roubando volume dessa loja de rua do lado'. Esse tipo de informação seria bastante valiosa para nós. Obrigado.

#### **André Pires:**

Em relação à Ipiranga, o crescimento de rentabilidade da Ipiranga, o EBITDA por m<sup>3</sup>, é consequência das iniciativas que vêm sendo tomadas pela Ipiranga durante todos esses anos. Iniciativas de fidelização, iniciativas de conveniência, de excelência operacional, de ter uma experiência entre o consumidor que não vai ao posto somente para colocar gasolina, mas que começa cada vez mais a ver o posto como algo muito mais completo.

Há vários estudos que indicam que quando um posto que não tem nenhum tipo de conveniência agrega algum tipo de conveniência, o crescimento de volume de vendas neste momento pode ser da ordem de 5% a 20%, dependendo da situação.

E há outros estudos também que indicam que o consumidor está disposto a pagar um pouco mais caro em termos de preço por litro quando o posto oferece uma experiência diferente do que simplesmente ir lá e colocar gasolina.

Toda essa estratégia que a Ipiranga vem executando ao longo desses anos continua sendo a estratégia da Ipiranga daqui para frente. Então, nossa expectativa é continuar agregando. Não temos como lhe dar um número de para onde vai isso, mas acreditamos que a estratégia seja correta, e continuaremos executando essa estratégia.

Quando falamos de conveniência, só para concluir, hoje, a penetração de conveniência dentro dos postos é em torno de 25%, e acreditamos que possa ir a até 50%. Ou seja, ainda há muito espaço para agregar em termos de conveniência, que, de novo, entendemos que traz melhores volumes e melhores margens também.

**Thilo Mannhardt:**

A respeito da sua pergunta sobre Extrafarma, a primeira Extrafarma em posto, é um pouco cedo, depois de quatro semanas, especular aqui sobre que tipo de diferenciação nós temos em certos KPIs e daí para frente.

Quero lembrá-los que, normalmente, uma loja, uma farmácia evolui até sua capacidade plena em três anos; mais ou menos 60% do potencial no primeiro ano, 80% no segundo, e o terceiro ano irá para a sua capacidade plena e para os objetivos estabelecidos.

O segundo fator é que uma loja nova normalmente gera um EBITDA negativo, uma contribuição negativa no começo. Isso vira durante a primeira fase do segundo ano, porque você investiu, tem pessoal, tem que atrair o público etc.

Portanto, é cedo para falar isso, mas não esqueçamos que nós não só temos a flexibilidade e a convicção de que modelos de loja podem ser diferentes entre loja pequena, média e grande, também vamos aplicar para postos ou para revendas Ultragaz, e também estamos fazendo todo o trabalho de que tipo de sortimento e de ofertas deveriam haver em um posto para a respectiva comunidade, ou um micromercado, adequado para o público que isso irá atrair.

Isso é uma coisa que, com certeza, seguiremos e adaptaremos, e aprenderemos com isso. É muito cedo para voluntariamente oferecer uma perspectiva de número, mas isso virá.

**Wesley Bernabé, Banco do Brasil:**

Boa tarde. Obrigado pela disponibilidade. Eu gostaria de voltar um pouco à questão da Extrafarma. Vocês inauguraram recentemente a primeira loja em um posto. Queria saber se vocês já mapearam, se puderem compartilhar conosco o percentual dos postos que já estão mapeados como potenciais de longo prazo para receber novas lojas, se isso é possível.

E queria entrar em outro ponto também, em relação à Ipiranga, o crescimento de novos postos: como vocês estudam para preferir o embandeiramento ou o desenvolvimento de novos postos, dado que o potencial do CONEN é muito grande para ambas as estratégias? Obrigado.

**Thilo Mannhardt:**

Primeiro, sobre sua pergunta a respeito da Extrafarma, sim, nós fizemos um detalhado trabalho de mapeamento de mercados em estados e cidades no sentido da demanda e da necessidade de farmácias, e fizemos isso também para potenciais localidades da Ipiranga.

Existe um grande contingente potencial onde, à primeira vista, se pode imaginar uma farmácia. Mas quero dizer muito claramente que a decisão de fazer ou não depende de alguns elementos-chave.

Primeiro, nós aprendemos que você só consegue realmente dizer “esse posto vai mesmo”, quando você no local, fisicamente, estuda toda a situação da localização do posto, que tipo de mercado encontraria a farmácia, e você obviamente tem toda a negociação que tem que ter como revendedor, como dono do posto. Nós não podemos esquecer que neste país a Ipiranga não é dona do posto. A lei obriga uma separação entre o empresário, o posto e a Ipiranga.

Então, no aprimoramento do negócio do revendedor, que é o diálogo contínuo entre nosso comercial e os empresários donos de posto, fazer oferta, pensar sobre se instala uma am/pm, ou am/pm mais farmácia, que tipo de diferenciação dentro daqueles produtos e serviços que mencionamos, são elementos que decidirão em cima de um mapeamento, que eu chamaria de mapeamento bruto, porque *in loco* você decidirá “é mesmo” para uma farmácia, e depois entrar em diálogo com o respectivo revendedor.

Nós temos hoje já um número significativo para os próximos trimestres de localidades que estão exatamente sob essa ótica, tanto sendo estudadas, quanto em diálogo com revendedores.

E quanto à sua pergunta a médio e longo prazo, o que estamos imaginando, primeiro, loja de rua continuará, e será o principal. E estamos imaginando a médio e longo prazo que esse acelerador entre revenda Ultragaz e posto Ipiranga faça alguma composição em torno de 10%, 15%, um pouco mais ou um pouco menos do total de lojas imaginado em um horizonte como o por mim colocado.

**André Pires:**

Sobre a diferença entre a abertura de novos postos e embandeiramento, historicamente a estratégia tem sido uma combinação dos dois. Normalmente, se pegarmos um caso mais longo, 50% cada, mas isso varia eventualmente, em momentos pontuais, por oportunidades. Em alguns momentos conseguimos ir mais rápido em embandeiramento; em outros momentos o embandeiramento, por alguma razão, não consegue desenvolver com tanta rapidez e o foco maior passa a ser em novos postos. Mas, de maneira geral, o objetivo é que se faça metade-metade.

É claro que eventualmente em um momento de economia mais desafiadora pode haver melhores oportunidades de embandeiramento, pela situação eventual desses donos de postos. É uma questão muito específica e oportunística do momento.

**Sérgio Conte, Goldman Sachs:**

Nos últimos nove meses muito tem sido discutido, e obviamente vocês têm sido perguntados sobre a possibilidade de alguma aquisição da Petrobras, até pelo plano de desinvestimento. Foi comentada também a questão econômica para 2016, e obviamente os economistas têm muitas dúvidas sobre qual será a performance da economia em 2017, se haverá algum tipo de *rebound* ou se ainda será uma trajetória negativa.

No terceiro trimestre, vocês anunciaram um investimento de US\$100 milhões em Pasadena, e a dúvida que fica aqui, pensando em M&A e uso de caixa lá para frente, em 2016 e 2017, é se a resposta do Ultra para o cenário econômico brasileiro, saindo um pouco da pergunta de M&A de Petrobras, é se a Companhia irá focar agora muito mais em oportunidades *green field* fora do Brasil para 2016 e 2017, em vez de focar em algum M&A mais relevante no Brasil. Ou seja, a resposta que vocês estão dando agora no terceiro trimestre pode ser enxergada como uma tendência?

**Thilo Mannhardt:**

Não. Claramente, não. Para ser bem claro, obviamente, no momento oportuno nossos planos de investimento serão anunciados. Isso decorre da aprovação do orçamento para 2016 e daí afora. Mas isso não é uma tendência.

A oportunidade da Oxiteno, que acabamos de discutir, e por acaso foi agora aprovada e anunciada, é decorrência da estratégia de crescimento da Oxiteno. Isso vem evoluindo há anos,

fizemos aquele investimento inicial, aquele *foothold* nos Estados Unidos, para aprender, nos situarmos e sermos conhecido lá, e agora, o projeto de alcoilação da forma como descrito por mim, e especificamente pelo André, é consequência e evolução dessa estratégia, execução dessa estratégia que já viemos mapeando.

Segundo, dado o contexto no qual operamos neste País hoje, o que sabemos hoje de 2017 e aquilo que não sabemos de 2016, e ninguém tem a bola de cristal nem para 2016, o que não sabemos, isso não tem nada a ver com não continuarmos. Estamos no processo de definição de continuar as nossas estratégias em cada um dos negócios que acreditamos que trarão crescimento e proporcionar, satisfazer as ambições para os nossos diferentes públicos.

Em outras palavras, continuaremos nossa estratégia de investimento em postos, sejam eles em embandeiramentos, como foi sua pergunta, ou novos projetos de embandeiramento, que hoje se mostram um pouco mais fáceis que novos *green fields*, claramente pela situação econômica. Continuaremos tendo como um foco primordial o CONEN. Isso é nossa intenção.

Os investimentos de diferenciação que já foram ilustrados por nós dois na Ultragaz, como outro exemplo, precisam e continuarão. Na evolução do negócio Ultracargo, e as oportunidades que eu descrevi lá, a intenção também é de continuar.

Então, um claro 'não' no sentido de que agora faremos os US\$100 milhões, e daqui para lá estamos agregando elementos da evolução da nossa estratégia, e a Oxiteno é o elemento hoje que se concretizou, achamos um momento muito oportuno de fazer essa movimentação, sem colocar em detrimento a execução das coisas que já são de conhecimento, comprometidas pelos diferentes negócios. Muito claro.

#### **André, Credit Suisse:**

Nesse cenário que a Petrobras está enfrentando agora, de restrições de caixa severas e com endividamento alto, um possível cenário para a correção de rumo da Companhia é eventualmente eles buscarem a prática de prêmio de preços. Então, dependendo das condições macro de Brent e câmbio, é possível que a Petrobras busque por algum tempo manter um preço arbitrado com algum prêmio em relação ao mercado internacional, se as condições assim permitirem.

Queria entender se vocês olham para isso como uma oportunidade, que negócios isso pode alavancar para vocês, e se vocês entendem que o negócio de importação pode vir a se tornar um negócio mais relevante em um cenário desses. Se isso for verdade, se vocês acreditam que a estrutura existente, tanto de vocês quanto de terceiros, é suficiente para tornar isso uma coisa relevante.

E tem outro assunto, se vocês puderem tocar também, que é a questão da Riograndense, um negócio do qual vocês falam menos em geral, mas como é um ativo antigo, muito simples e com uma escala pequena, queria entender de que forma ele está operando hoje, se está operando de forma lucrativa, dado que a apesar de o Brent cair, o câmbio não ajudou. Se vocês acham que é um negócio sustentável para frente, e se já têm planos para a Empresa do que fazer etc. Se puderem tocar nesses temas, por favor.

#### **André Pires:**

Falando especificamente sobre a política de preços da Petrobras, não temos muito como falar sobre esse tema, até porque é uma decisão que será ou não tomada por eles. Então, não temos muito como contribuir em relação a isso.

Sobre capacidade de importação, de fato essas oportunidades podem ocorrer, porém existe uma limitação logística muito grande. Você tocou no assunto, e hoje, olhando o mercado como um todo, a capacidade de logística e armazenamento de importação é menos de 5%. Se a estrutura não mudar de forma significativa, ela não gerará um impacto importante, independente da política de preços da Petrobras.

Sobre a refinaria, sim, ela é lucrativa. Temos feito acompanhamento, o pessoal de RI pode passar mais detalhes em relação a volume, porque não tenho aqui, mas ela faz parte da nossa estratégia, continua operando de forma lucrativa, e nós participamos, do ponto de vista de governança, através de uma posição no conselho da refinaria.

**Operadora:**

Obrigada. Para os participantes via telefone e Internet, caso possuam perguntas, por favor, enviá-las para a equipe de RI da Ultrapar.

Gostaria de passar a palavra para o Sr. Thilo Mannhardt para últimas considerações. Por favor, Sr. Thilo Mannhardt, prossiga com suas últimas considerações.

**Thilo Mannhardt:**

Queria ressaltar nessa oportunidade nossos agradecimentos pela parceria e pelo contínuo diálogo com vocês, que sempre se mostra muito estimulante, nos faz continuarmos com nossas reflexões para o bem e para o desenvolvimento do Ultra. Então, desejo a todos uma boa tarde, um bom fim do dia, e muito obrigado do nosso lado do Ultra.

E queria passar a palavra para o Sr. Milton, que tem algumas palavras finais para nos direcionar. Muito obrigado a todos.

**Milton Luiz Million:**

Obrigado. Em nome da Apimec, e em meu nome pessoal, queria dar um bom dia a todos, agradecer e convidá-los a preencherem o questionário de avaliação dessa reunião, que é uma forma de sempre melhorar a qualidade dessas reuniões, e também é uma forma também de a Ultra poder se comparar com as outras reuniões.

Agradeço a oportunidade dessa reunião e parablenizo a Empresa pelo modelo de utilizar todas as mídias, fazendo com que a mesma informação chegue para todos os públicos ao mesmo tempo.

E dentro do programa de governança corporativa do grupo Ultra, da Ultrapar, a Ultrapar, nos últimos oito anos, sempre se utilizou das reuniões da Apimec SP para divulgar seus resultados. Por isso, tenho o prazer de conferir, nas pessoas do Sr. Thilo e do Sr. André, à Ultrapar o Selo de Oito Anos e o prêmio de oito anos, o Prêmio Ouro por oito anos consecutivos de reuniões com a Apimec SP. Obrigado.

Em nome da Apimec, também eu queria mais uma vez solicitar a todos que, por favor, utilizem o site da Apimec para conhecer as reuniões que estão ocorrendo. Várias reuniões estão ocorrendo ao mesmo tempo, então é sempre bom e interessante que se use o site para fazer isso.

Muito obrigado à Ultrapar, e uma boa tarde a todos.

**Operadora:**



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

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