



**Operadora:**

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência e reunião da Ultrapar para discussão dos resultados referentes ao 3T17.

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), e pela plataforma do MZiQ.

Hoje, quem irá conduzir 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 o 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 iniciará a conferência. Por favor, Sr. André, pode prosseguir.

**André Pires:**

Obrigado. Bom dia a todos. É um prazer estar aqui com vocês para discutir o desempenho da Ultrapar no 3T17. Estão aqui comigo, para me ajudar a responder as suas perguntas, os diretores dos nossos negócios e o time de Relações com Investidores.

Começando pelo slide número três, eu gostaria de iniciar a nossa apresentação pelo desempenho dos nossos negócios, começando pela Ipiranga. Desde o final do ano passado, a Ipiranga se preparou para acelerar seu programa de expansão, adequando suas estruturas e criando um pipeline robusto de oportunidades e embandeiramento de novos postos. Isso permitiu um maior investimento no negócio e crescimento da rede de postos.

Para seguir investindo em um ritmo acelerado, aprovamos para 2017 R\$355 milhões adicionais, e já alocamos R\$123 milhões de CAPEX que seriam direcionados para a Rede Ale, caso a aquisição se concretizasse.



Fechamos setembro com 7.814 postos, crescimento de 6% na comparação anual, com uma adição líquida de 420 postos nos últimos 12 meses; 251 nos 9M17 e 71 no 3T17. Os benefícios dessa expansão serão progressivamente percebidos ao longo da maturação da rede.

Abrimos também 138 lojas am/pm nos 9M17, 87 JetOil e 90 padarias. Esses investimentos potencializam a estratégia da Ipiranga de diferenciação em conveniência, que ajudam a aumentar o fluxo, satisfação e a fidelização dos clientes, e geram fontes adicionais de receita e um posicionamento diferenciado para os revendedores Ipiranga.

O volume vendido no período cresceu 2% na comparação com o 3T16, voltando a mostrar uma evolução na comparação anual após vários trimestres de queda. A recuperação gradual da economia, com a melhora nos níveis de renda e emprego, e a expansão mais acelerada da rede de postos desde o final do ano passado foram fatores que contribuíram para o crescimento de volumes do 3T17.

As vendas de combustíveis para veículos leves apresentaram aumento de 2% na comparação anual, com maior participação de gasolina no *mix* de produtos. Já em relação ao diesel, tivemos um crescimento de 3% em relação ao 3T16, acompanhando a gradual retomada da economia e o melhor desempenho no segmento de atacado.

Ao longo desse 3T, também passamos a vivenciar um novo sistema de precificação de combustíveis, com revisões diárias de preços na refinaria desde o início de julho. Com isso, passamos a operar com custos mais próximos das referências internacionais.

Ainda na parte de custo de combustíveis, em julho também tivemos um aumento na tributação do setor, com aumento de PIS/COFINS.

Falando agora das despesas, parte do crescimento decorre da nossa adesão ao PERT, o Programa Especial de Regularização Tributária, para algumas situações em que tínhamos processos ou discussões em andamento. Também tivemos algumas despesas adicionais ligadas a iniciativas estratégicas da Companhia, como, por exemplo, a constituição da nossa associação com a Chevron em lubrificantes.

O EBITDA cresceu 21% na comparação anual, principalmente pelo crescimento do volume e por efeitos temporais de estoque decorrentes das movimentações dos custos dos combustíveis.

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, patamares, ordens de grandeza e de evoluções de resultados.

Como comentamos, o 2S17 vem apresentando um desempenho superior ao 1S17, apesar do ambiente competitivo permanecer bastante desafiador. A Ipiranga vem acelerando sua expansão orgânica, aumentando o ritmo de abertura de postos. Esperamos que essa estratégia tenha um impacto positivo no crescimento do volume para o ano de 2018, permitindo que a Ipiranga mantenha um ritmo de crescimento que poderá ser maior ou menor em função do desempenho geral da economia.

Indo agora para o slide número quatro, falando da Oxiteno. A Oxiteno atingiu neste trimestre recorde de volume, com aumento nas vendas, especialidades e *commodities*. Decompondo este crescimento, o volume de especialidades no mercado interno apresentou aumento de 3% na comparação anual, sendo este o quinto trimestre



consecutivo de crescimento, fruto do desenvolvimento de novos produtos e soluções aos clientes, além da recuperação gradual da economia brasileira. Destacaram-se os segmentos de distribuição, fluídos automotivos e *home and personal care*.

No mercado externo, o crescimento de 1% é principalmente resultado de maiores vendas nos Estados Unidos devido ao pré-marketing da nossa planta em construção em Pasadena, no Texas.

Em relação às *commodities*, o volume apresentou aumento de 21% comparado ao 3T16, refletindo condições favoráveis de preços e demanda dos produtos.

Como eu havia comentado no último *conference call*, em agosto, tivemos dois efeitos que afetaram de forma mais acentuada os resultados daquele trimestre, e que permaneceriam nos meses seguintes: a volatilidade de preços de matérias-primas segue afetando margens, com efeito negativo de estoque em função da queda acentuada do preço do PKO. Além disso, tivemos no 2T17 problemas técnicos na repartida da planta Oleoquímica em Camaçari, após parada programada; problemas esses que já foram resolvidos. Esses dois efeitos tiveram impacto de R\$ 26 milhões no resultado do 3T.

Somado a isso, o Real esteve 3% mais apreciado em relação ao dólar na comparação anual. Com isso, o EBITDA da Oxiteno totalizou R\$74 milhões no 3T17, queda de 25% comparado ao 3T16. Se somarmos os efeitos não-recorrentes de R\$ 26 milhões que descrevi há pouco, teríamos um EBITDA de R\$100 milhões, em linha com o EBITDA do 3T16.

Olhando para os próximos meses e para o ano de 2018, a tendência é que o volume siga em crescimento, tanto em função da recuperação econômica, como da entrada em operação da nova planta de etoxilação nos Estados Unidos.

Lembramos que alguns indicadores exógenos à Oxiteno apresentaram significativa volatilidade nos últimos dois anos. Assumindo certa estabilidade nesses indicadores, e levando em consideração o crescimento de volume já comentado, esperamos que a Oxiteno apresente evolução positiva em seus resultados para 2018.

Passando agora para a Ultragaz, no slide número cinco, onde no 3T17 o volume de vendas atingiu 460.000 toneladas, 1% menor quando comparado ao mesmo período do ano anterior, principalmente em função do menor volume vendido no segmento granel na comparação anual, principalmente pelo maior volume vendido para clientes industriais, especificamente no 3T16, e perda de alguns clientes para o gás natural no 3T17.

O segmento envasado cresceu 1%, fruto dos investimentos para adição de novas revendas.

O impacto dos aumentos de preço no mercado internacional foi refletido no mercado interno a partir de junho de 2017, com efeito nos segmentos granel e envasado.

Na parte de custos e despesas, a Ultragaz busca continuamente implementar iniciativas de produtividade, com reduções neste trimestre principalmente em fretes, requalificação de vasilhames e manutenção. Em adição, no 3T16 reportamos R\$ 15 milhões com campanha de mídia, que não se repetiram neste trimestre.

Assim, o EBITDA da Ultragaz totalizou R\$157 milhões no 3T17, 46% acima do 3T16, reflexo da redução de custos e despesas que acabo de citar, das iniciativas comerciais para conquista de novos clientes e revendas, e das iniciativas de diferenciação e inovação.

A nossa expectativa para os próximos meses e para o ano de 2018 é de continuidade do crescimento de resultados. No curto prazo, continuaremos dedicados à aprovação do processo de aquisição da Liquigás.

Passamos agora ao nosso negócio de armazenagem de granéis líquidos, a Ultracargo, olhando agora o slide número seis. A armazenagem média da Ultracargo apresentou aumento de 7% em relação ao 3T16, em decorrência sobretudo da maior movimentação de combustíveis nos terminais de Suape, Itaquí e Santos, reflexo da retomada parcial das atividades no terminal de Santos, em junho.

A utilização da capacidade média no 3T17 ficou em 93%, mesmo levando em consideração da área que ainda não está operando em Santos, o que reflete a maior produtividade da Ultracargo.

A Ultracargo reportou EBITDA de R\$ 40 milhões no 3T17, aumento de 72% na comparação anual, devido principalmente à maior movimentação de combustíveis, à maior produtividade em todos os terminais e à retomada parcial do terminal de Santos.

Continuamos observando um crescimento da demanda por armazenagem de granéis líquidos, especialmente no setor de combustíveis, fruto da dinâmica atual de suprimentos no mercado brasileiro. Nesse contexto, a Ultracargo irá centrar seus esforços na expansão de sua capacidade e seguirá se beneficiando de sua posição de liderança, o que deve se refletir em resultados ainda mais positivos para 2018.

Passando agora para o slide número sete, vamos discutir nosso negócio de varejo farmacêutico, a Extrafarma. A Extrafarma finalizou setembro com 366 lojas, um aumento de 25% em relação às 293 lojas em setembro de 2016. Ao final do trimestre, 51% das lojas tinham até três anos de operação, em comparação a 43% no 3T16. Abrimos, portanto, 30 lojas no trimestre e 88 lojas nos últimos 12 meses.

No 3T17, a receita bruta da Extrafarma apresentou aumento de 16% em relação ao 3T16, em função do crescimento de 18% no faturamento de varejo, devido ao maior número médio de lojas e ao *same-store sales* 7% maior, 4% em lojas maduras e 6% em lojas maduras excluindo telefonia. No mesmo período, o faturamento da Abrafarma cresceu 9%, mostrando o desempenho da Extrafarma superior ao mercado.

O EBITDA totalizou R\$ 7 milhões no 3T17, crescimento de 10% na comparação anual, principalmente em função do maior faturamento e das iniciativas estratégicas e comerciais, visando a elevação do padrão de gestão do varejo farmacêutico, com destaque para as iniciativas de ganhos de produtividade e *trade marketing*, parcialmente compensados por um maior número de lojas ainda em maturação.

Até o final deste ano, seguimos com o objetivo de abrir 100 lojas ao ano. Fechamos o 3T17 no ritmo de 30 lojas, e a perspectiva para o 4T17 é de um número ainda maior, o que nos coloca em posição para acelerar o ritmo de abertura de lojas para o próximo ano. A gradual maturação das lojas nos levará a um crescimento de EBITDA para 2018.

Finalizando agora, através do slide número oito, na Ultrapar, falando do consolidado, antes de encerrar a apresentação eu gostaria de reforçar alguns pontos que traduzem nossas expectativas para o desempenho dos nossos negócios.

Como havíamos comentado, o 2T17 foi um ponto fora da curva, e a expectativa de resultados para o 2S é mais positiva, com maior estabilidade no ambiente de negócios.



No 3T, já vimos melhora em diversas frentes, e apresentamos crescimento de 20% no EBITDA e de 46% no lucro líquido, quando comparado ao mesmo período do ano anterior. Vemos diversos sinais de evolução, seja por parte do cenário econômico, ou pela excelência na execução da estratégia por parte das nossas equipes.

Os volumes da Ipiranga voltaram a crescer, resultado da melhora do cenário econômico e da nossa iniciativa em acelerar o processo de expansão. A maturação desses novos postos trará benefícios progressivos ao volume de combustível vendido e, conseqüentemente, aos nossos resultados.

A Oxiteno apresentou recorde histórico de volume em um trimestre, e o volume de especialidades no mercado interno cresce há cinco trimestres consecutivos. Ainda temos a nova planta de etoxilação, nos Estados Unidos, para entrar em operação a partir de 2018.

A flexibilidade operacional da Ultracargo para aproveitar as oportunidades de negócio relacionadas à maior movimentação de combustíveis, às oportunidades de crescimento no mercado de envasado e granel da Ultragas, e a nossa estratégia de crescimento acelerado na Extrafarma, também compõem essa expectativa de crescimento.

A queda da inflação, e, conseqüentemente, da taxa básica de juros, continuará beneficiando nosso *bottom line*, em adição à redução no custo médio da dívida medido em percentual do CDI.

Esses fatores nos trazem a confiança de continuidade de crescimento, além de contar com a demonstrada capacidade de nossas equipes em executar nossos planos de negócios.

Completo aqui o que havíamos preparado para hoje, e agradeço a atenção de todos vocês. Estou à disposição agora para nossa sessão de perguntas. Obrigado.

**Gustavo Allevato, Santander:**

Bom dia. Eu tenho algumas perguntas relacionadas à Ipiranga. Primeiro, olhando esses eventos não-recorrentes, se fôssemos normalizar a margem, esses R\$157 ficariam próximos a qual patamar?

A segunda pergunta é relacionada ao *outlook* olhando para 2018, e ainda olhando 2017. Primeiro, para 2018, você mencionou que o crescimento deve ser um pouco melhor ou pior que a economia. Então, dadas as projeções de crescimento de PIB para o ano que vem de 2% a 3% em média, vocês estão falando que o patamar de EBITDA da Companhia deve evoluir nessa linha? E em relação a 2017, você deu um *guidance* de crescimento de 10% de EBITDA. Isso de fato ainda é possível, ou se vocês acham que, dado o resultado do 3T, e olhando as perspectivas para o 4T, será um pouco abaixo desse patamar.

E, por último, se vocês me permitem, uma pergunta adicional relacionada ao tamanho de estoque da Ipiranga. Vimos o patamar de estoque aumentando significativamente em relação ao fim do 2T. Vocês poderiam explicar um pouco melhor, se isso é uma estratégia da Companhia de carregar mais estoques etc., ou é um evento pontual? Obrigado.

**André Pires:**

Gustavo, obrigado pelas perguntas. Na verdade, são várias, eu tentarei ver se me lembro de todas elas; eu anotei.

Começando pela primeira, a questão dos eventos não-recorrentes e qual seria o patamar do EBITDA em Reais por m<sup>3</sup>, excluindo esses eventos não-recorrentes, o mercado de distribuição de combustível tem mudado de maneira bastante significativa nos últimos meses. É difícil separarmos o que é recorrente e o que é não-recorrente.

O que poderíamos considerar como não-recorrente é o aumento que o Governo anunciou no início de julho, do PIS/COFINS de 8%, que, de certa maneira, compensou aquela perda pontual de estoque, com a queda de preço que aconteceu ao final do 2T. Esse impacto do aumento do PIS/COFINS no início de julho teve mais ou menos a mesma representatividade que o impacto que eu comentei no 2T de perda de estoque por variação de custo no 2T.

A partir daí, todos os outros efeitos do ponto de vista de margem, a maior parte deles é recorrente, até porque, atualmente, como você sabe, a Petrobras anuncia ajustes diariamente no preço de combustível. Então, depende muito da trajetória dessas movimentações de preço.

Na parte de despesas, tivemos mais precisamente um impacto não-recorrente, que foi a adesão ao PERT da Ipiranga, que teve impacto de mais ou menos R\$10 milhões no trimestre, e tivemos também alguns aumentos de despesas relacionadas, comparando ao 3T16, por exemplo, de marketing, e também um aumento de despesas relacionadas à aceleração da expansão da abertura de postos.

Mas é muito difícil definir e determinar nesse resultado o que é não-recorrente e o que é recorrente. Eu diria que a maior parte dos impactos é recorrente, porque acontecerá em todos os trimestres com bastante frequência.

Quanto à segunda questão, sobre a expectativa de desempenho de resultado para 2018, como eu falei no meu speech, a expectativa é que continuemos acelerando nosso processo de crescimento orgânico. Com essa aceleração, isso se traduzirá em volumes crescentes, na medida em que esses postos vão maturando, e esse volume crescente deve contribuir para o crescimento de resultados. E este crescimento será mais ou menos importante, dependendo do desempenho da economia.

Você comentou se ele será equivalente ao crescimento do PIB e eu acho que não. Ele sempre tem um multiplicador positivo em relação ao crescimento do PIB. Quando olhamos o histórico da Ipiranga nos últimos anos, temos feito um crescimento de EBITDA acima do crescimento real, e essa é nossa expectativa em uma normalização de desempenho econômico.

Então, obviamente, a visão é de que o crescimento do EBITDA da Ipiranga tenha um multiplicador em relação ao desempenho do PIB e certamente o terá, principalmente ajudado por um crescimento de volume mais significativo, fruto do nosso processo de expansão orgânica.

Sobre 2017, basicamente, o que é importante dizer nesse caso é que, quando publicamos o resultado do 2T17, comentamos que esse resultado era um ponto fora da curva, e que nossa expectativa era de que tivéssemos ainda um 2S bem mais positivo, como estamos apresentando neste resultado e como acreditamos que será o caso quando chegarmos até o final do ano.

Obviamente, temos algumas variáveis até o final do ano que dependerão da velocidade da recuperação econômica, dependerão do ambiente competitivo no nosso segmento. Eu lembro que comentei no 2T que a nossa expectativa e a expectativa do mercado, era de

que gradualmente haveria um fechamento do prêmio entre o combustível nacional e o combustível importado. Esse fechamento tem ocorrido, mas talvez não com a velocidade que o mercado esperava; isso é um processo. E o ambiente competitivo continua bastante intenso, bastante desafiador.

Então, eu preferiria não cravar essas expectativas para o ano de 2017. Convidaria vocês a olharem mais as nossas iniciativas estratégicas para o ano de 2018 e para os próximos anos, que colocam uma decisão bastante importante da Ipiranga, de acelerar esse crescimento orgânico, porque isso é o que se traduzirá efetivamente em resultados crescentes nos próximos anos.

Sobre o aumento de estoque, que acho que foi sua última pergunta, esse aumento de estoque reflete o aumento de custos de combustíveis, tanto o PIS/COFINS, que foi anunciado no início de julho, aumento de 8%, como também no 3T tivemos variações mais positivas que negativas nos ajustes diários de preços ao longo do trimestre, e isso também contribui para haver um aumento de capital de giro de maneira geral.

Então, a explicação específica sobre a questão do estoque é o aumento do custo do combustível, que faz com que o valor do estoque suba efetivamente.

**Gustavo Alevato:**

Está claro, André. Muito obrigado pelas respostas.

**Luiz Carvalho, UBS:**

Bom dia. André, eu tenho algumas perguntas. A primeira, eu gostaria de tocar no ponto de vista de margem e volume. Este trimestre, limpando os não-recorrentes, chegamos a uma margem de aproximadamente R\$140 por m<sup>3</sup>, mas olhando muito o seu speech do ponto de vista de adição de postos, era de se esperar, pelo menos na nossa expectativa, um crescimento de volume um pouco mais acelerado. Vimos um crescimento relativamente tímido, principalmente olhando contra o mercado.

Eu gostaria de entender se isso é uma coisa que vocês estão olhando para acontecer um pouco mais para frente, ou, de fato, com a recuperação do mercado, podemos esperar realmente uma margem um pouco mais alta e um volume um pouco mais tímido?

A segunda pergunta, olhando para frente, talvez até na pergunta do Alevato, na forma como ele colocou para 2018, eu cubro a Ultrapar há pelo menos sete anos, e talvez esse seja o primeiro *call* trimestral em que, nos comentários olhando para frente, vimos uma coisa muito qualitativa, pouco quantitativa. Olhando para frente, dá para acreditar ainda em um crescimento de dois dígitos para a Ipiranga e para a Ultrapar de maneira geral, ou aí é uma coisa que, em função do cenário econômico, vocês estão com menos visibilidade, e por isso esse *call* um pouco mais qualitativo?

E se eu puder fazer uma terceira pergunta, em relação à abertura bruta e líquida de postos, se pudessem divulgar isso mais abertamente, pelo menos agora que o seu CAPEX está muito forte nessa área, seria legal. E olhando pelo menos a adição líquida agora, me pareceu um pouco mais baixa que o histórico. Eu gostaria que você desse um pouco mais de detalhes nisso. Obrigado.

**André Pires:**

Obrigado pelas perguntas, Luiz. Quanto à questão da margem, o quanto é recorrente ou não-recorrente, como eu comentei na pergunta do Gustavo, acreditamos que boa parte dos efeitos desse crescimento de margem em Reais por m<sup>3</sup> foram recorrentes, e algumas coisas não-recorrentes. Não sei se são os R\$140 que você falou, para falar a verdade. Acho que cada um tem que avaliar e fazer suas próprias contas.

Mas a verdade é que sim, como comentamos no 2T, o 2T foi um ponto fora da curva, e deveríamos voltar a ter margens alinhadas às margens do 3T16 e do 4T16, que é o que estamos vendo hoje. Acho que isso confirma um pouco a nossa expectativa.

Sobre o crescimento de volume mais acelerado, acho que a sua expectativa é correta, mas não podemos olhar isso à luz de determinado trimestre. Se olharmos o 3T17 efetivamente, a Ipiranga cresceu bem acima do mercado. Saíram as estatísticas da ANP e no ciclo Otto a ANP teve uma estabilidade, uma pequena queda, e a Ipiranga cresceu 2% o volume; e, no caso do diesel, cresceu também acima da ANP.

Mas não se pode olhar um trimestre. Temos que olhar isso ao longo do tempo. E essa aceleração da nossa expansão orgânica se refletirá ao longo do tempo.

Também é importante, obviamente, a recuperação da economia e isso não é novidade, nem é uma expectativa nossa, ou minha, mas ela está se recuperando de forma mais lenta do que todo mundo esperava no início do ano de 2017. Isso também tem um impacto.

Sobre 2018 e para frente, falarei de Ipiranga especificamente, porque não comentamos expectativas para a Ultrapar. Mas levando em consideração as premissas que temos hoje, e levando em consideração a continuidade da recuperação econômica, podemos, sim, acreditar em um crescimento da Ipiranga no patamar que ela vem crescendo nos últimos três anos, que é um crescimento na média de dois dígitos. É possível acreditar e efetivamente acreditamos nisso.

Mas o que eu comentei, dependendo da situação da economia, é que as perspectivas da economia têm sido mais difíceis de se concretizarem, para um lado ou para o outro. Temos muitas variáveis para o ano de 2018, e ele está longe de ser um ano em que possamos dizer com certa segurança para onde vai a economia.

Então, isso tem um impacto em um negócio que é tão intimamente ligado com o crescimento da renda, com o crescimento da economia. Mas *ceteris paribus*, e mantendo as premissas atuais, acreditamos que é possível um crescimento no patamar que a Ipiranga vem crescendo nos últimos tempos, que é um patamar de dois dígitos, para frente.

A abertura de postos líquida e bruta, nós disponibilizamos essas informações. Nós mostramos o líquido, efetivamente. No ano, mostramos tanto a abertura bruta quanto o *churn* efetivamente. O 3T, se você comparar com o que fizemos no 1S, teve, sim, um ritmo um pouco mais lento de abertura de postos. Mas esse ritmo mais lento, de novo, é por questões pontuais.

Quando olhamos o *pipeline* que temos de negócios e a expectativa para o ano de 2017, estamos confiantes de que, com essa verba adicional que foi aprovada pelo Conselho recentemente, teremos um desempenho de abertura de postos maior, mais acelerado do que foi o ano de 2016, certamente.

Nossa visão é que, apesar de um 3T um pouco mais fraco, se olharmos o ano, estamos com uma abertura de postos acumulada no ano de 2017 até o momento de 285 bruta. Fizemos no ano passado, no ano inteiro, 453, mas tivemos um 4T muito forte. Esperamos um 4T muito forte também neste ano.

**Luiz Carvalho:**

Obrigado pelas respostas. Só voltando, André, na primeira pergunta não estamos olhando apenas um trimestre. É justamente isso que me traz um pouco de preocupação, porque nos últimos dois anos vocês perderam bastante *share*. É muito mais olhando uma tendência do que especificamente olhar o 3T. É por isso que quando vemos a margem, como aconteceu no ano passado, bem acima do mercado, mas com um *share* menor, e vemos isso se repetindo agora, surge a pergunta se de fato, em função de um crescimento no 3T que você colocou até acima do mercado, pelo menos nas nossas contas, não vemos isso, e até no Sindicom, no último dado de setembro, vocês perderam 3%, gera um pouco de preocupação no sentido de como balancear o ganho de margem com a equação de volume. É isso. Obrigado.

**André Pires:**

De novo, quando falamos em participação de mercado, acho que é importante olhar um pouco a tendência de médio e longo prazo. De fato, ao longo do ano passado, tivemos um foco maior em margem, o que significou um crescimento de resultado bastante importante em um ano de queda de volume. Recuperamos parte desse mercado ao longo do 1S, como falamos que faríamos.

E na combinação de volume e margem, estamos entregando para os nossos acionistas um crescimento de EBITDA acima do mercado. Acho que isso que é importante.

E a estratégia de crescimento orgânico se concretizará, como eu falei, ao longo dos próximos meses e dos próximos anos. Acho que é importante acompanhar essa estratégia, para que demonstremos a efetividade dela e a nossa posição de liderança nesse mercado.

**Luiz Carvalho:**

OK. Obrigado.

**André Natal, Credit Suisse:**

Bom dia. Muito obrigado por responderem. Eu gostaria de voltar, se possível, à questão desse *trade-off* margem-volume. Eu concordo com a sua visão, de que temos que avaliar esse desempenho ao longo de um período mais longo, mas nesse mercado, não era típico observarmos variações de *market share* tão grandes quanto as que vimos no passado recente. Claramente, há alguns fatores diferentes, e um deles, certamente, como já vimos discutindo há muito tempo, é a questão das importações.

Então, eu gostaria de entender duas coisas. Uma é, primeiro, uma vez a Petrobras tendo reduzido esse prêmio na importação, que aconteceu a partir de julho, em quanto tempo vocês acham que isso começa a se refletir, não só nos volumes importados, mas sobretudo em um repasse menor de descontos na bomba, que fariam essa migração de *share* de volta para vocês; pelo menos é o que esperaríamos que acontecesse em algum momento. Quanto tempo levaria desde o início de uma nova política até que esse movimento vença a inércia de os consumidores perceberem uma diferença de preço, e voltem a migrar para vocês?

E a segunda coisa que eu gostaria de saber é que, dentro do próprio trimestre, se olharmos o que aconteceu com o seu *share*, vocês tinham recuperado uma parcela relevante, e pareceu que no fim do trimestre, agosto e setembro, vocês devolveram boa parte, e não foi um movimento pequeno, foi um movimento brusco. Por isso a insistência, talvez, de vários de nós nesse ponto.

Gostaria de entender se aconteceu alguma coisa ao longo do trimestre que tenha feito essa mudança. Será que parte dessa margem maior que vocês conseguiram no trimestre teve como custo uma contrapartida em abrir mão de volume dentro do trimestre? Como essa dinâmica funcionou, em uma visão um pouco mais granular, se puderem comentar.

E a terceira coisa é entender o SG&A. O SG&A no 2T tinha subido 10%, e vocês fizeram uma argumentação em cima de que havia vários fatores não-recorrentes, e que esperavam, daqui para frente, um crescimento mais em linha com a inflação. E, neste trimestre, aconteceram outros *one-offs*, se eu não estiver enganado; motivos diferentes, mas aconteceram não-recorrentes que levaram a um crescimento de 8%.

Eu gostaria de entender o que vocês estão enxergando que deveria ser a tendência daqui para frente. Volta para uma tendência de enxergar inflação, ou uma parte desse crescimento, na verdade, pode vir a ser recorrente daqui para frente? São essas três que eu gostaria de enfatizar primeiro, se possível.

**André Pires:**

André, obrigado pelas perguntas. A questão de *trade-off* de margem e volume, não é uma questão tão simples, não são decisões preto e branco. Essas variações muito grandes de *market share* que você comentou, que isso não era típico nesse mercado, acho que várias coisas mudaram no mercado em relação à tendência dos últimos dez anos.

A primeira delas é a queda de volume importante que temos visto a partir do final de 2015. O mercado teve um período de crescimento de volume muito grande no crescimento da frota, no próprio crescimento do PIB, e durante muito tempo trabalhou com uma possibilidade de crescimento de volume que, de certa maneira, beneficiou a todos.

Na medida em que temos um mercado com certa estabilidade, ou, em alguns períodos, com queda de volume, temos um ambiente competitivo mais apertado. Esse ambiente competitivo mais apertado justifica variações mais bruscas de participação de mercado.

Por isso que eu insisto que não deveríamos olhar essas variações no curto prazo. Temos que olhar tendências, principalmente neste momento, de médio e longo prazo, para que olhemos o nosso posicionamento como uma estratégia vencedora, como efetivamente acreditamos que é o caso.

Sobre as importações e a expectativa de fechamento de prêmios, isso é um processo. Eu não consigo lhe responder quando veremos esse ambiente competitivo produzindo um retorno mais significativo de *market share* às grandes distribuidoras, versus aqueles distribuidores que têm a possibilidade de consumir boa parte da sua necessidade através de um combustível sendo vendido com desconto em relação ao combustível nacional.

A nossa visão estrutural e de médio e longo prazo é que a questão não é o volume de importações, nem o fato de as importações serem hoje uma parte importante da cadeia de suprimentos no Brasil. A questão é o prêmio.



Esse prêmio do combustível local em relação ao combustível importado era grande, vem diminuindo ao longo do tempo, mas ainda é um prêmio razoável, que permite um ambiente competitivo bastante intenso, bastante apertado também.

Nossa visão é de que esse prêmio vai, ao longo do tempo, se fechar, e aí teremos um ambiente competitivo mais equilibrado. Mas em quanto tempo, quando isso irá acontecer, realmente não temos como saber, mas temos sim, como nos posicionarmos e nos prepararmos, entendendo a importação como parte importante e estruturalmente presente na cadeia de suprimento de combustíveis. Ela veio para ficar, irá permanecer.

E também vemos, de forma estrutural, que provavelmente esse prêmio não permanecerá para sempre, até porque ele já vem fechando.

Quanto ao SG&A, nossa visão é de que quando olharmos o ano de 2017, o 4T, voltaremos a um crescimento de SG&A mais ou menos alinhado com a inflação. De fato, o principal impacto do crescimento do SG&A acima da inflação no 3T17 versus o 3T16 foi a adesão ao PERT, que foi uma decisão depois do *call* que tivemos no 2T, mais para o final do trimestre, e que tem um impacto de R\$10 milhões no SG&A. Esse é o principal impacto.

Não vemos, estruturalmente, um crescimento de SG&A daqui para frente acima da inflação. Não é essa a nossa expectativa. Estamos trabalhando para voltar a ter esse crescimento alinhado à inflação.

**André Natal:**

Perfeito, André. Só para finalizar, gostaria apenas de entender o que deveríamos esperar daqui até o final do ano, não em termos de números, mas em termos da postura. Vocês correrão para tentar entregar os 700 postos de adição total que vocês deram como *target* inicial, e deveríamos imaginar uma tendência mais ou menos como está do ponto de vista desse *trade-off* margem-volume, ou seja, as margens ainda fortes, embora sem o ganho de estoque, e um volume que não deveria provocar grandes perturbações de *market share* daqui para frente. É isso? Obrigado.

**André Pires:**

André, é isso mesmo. A Ipiranga tem trabalhado intensamente para continuar acelerando o processo de abertura de postos. O time comercial da Ipiranga está dedicado e motivado para entregar um número de abertura de postos superior ao ano passado, um número importante de abertura de postos. Estamos bastante confiantes, porque o *pipeline* está muito robusto, como já vínhamos dizendo. Então, o foco é 150% nisso, claro.

Sobre *trade-off* de margem e volume, acreditamos que a margem voltou a patamares mais elevados comparados com o 2T, e buscaremos a manutenção desses patamares; obviamente, sem nenhuma expectativa de flutuações importantes de *market share*.

Também temos uma visão de que a nossa participação de mercado é importante, e não estamos migrando determinada participação de mercado. A participação de mercado é consequência, e ela virá com a nossa participação nessa política de precificação adequada, de margem adequada, e virá também através do processo consistente e constante de crescimento orgânico.

**André Natal:**

Muito obrigado. Bom dia.

**Fernanda Cunha, Citibank:**

Bom dia. Eu tenho duas perguntas sobre essa abertura de postos. André, quando olhamos o quanto você colocou de gastos de CAPEX, retiramos o financiamento a clientes, e assumimos que mais ou menos 50% desse CAPEX são para manutenção e 50% para abertura de novos postos, eu vejo que neste trimestre, assumindo o mesmo *churn*, possivelmente vocês aumentaram um pouco o CAPEX que estão gastando para abertura de postos. Será que você poderia comentar? Esse é meu entendimento.

E o segundo ponto é se você poderia comentar também como está sendo a sua estratégia para essa abertura de postos. Principalmente, estou preocupada sobre o tamanho desses postos, o volume médio. Se podemos trabalhar que são postos que vendem em torno de 200.000 litros por mês, se são postos um pouco menores. Se puder comentar um pouco a estratégia por trás disso, eu agradeço. Obrigada.

**André Pires:**

Fernanda, obrigado pela pergunta. Em relação ao CAPEX, normalmente, não temos uma despesa de CAPEX linear ao longo do ano. Quando olhamos especificamente o 3T, não podemos considerar que isso é multiplicado por quatro para fazermos o ano.

Aprovamos na reunião de setembro do Conselho essa verba adicional, e obviamente, quando olhamos o CAPEX do 3T essa verba adicional não estava sendo considerada, não estava sendo contada. Então, temos uma aceleração ao longo do 4T, na medida em que conseguimos executar essas aberturas de postos.

Sobre a estratégia do crescimento orgânico, falamos muito em número de postos, mas o foco efetivamente é volume. Quando olhamos os objetivos de negócios que a Ipiranga tem buscado, o objetivo é muito mais em relação ao volume do que efetivamente o posto em si.

O que temos visto, na média, é que o volume contratado nessas últimas aberturas de postos tem sido maior que o volume médio que a Ipiranga tem. Claro que esse *throughput*, esse volume para o posto em um primeiro momento fica menor, porque tem um período de maturação. Mas o objetivo do potencial dos postos que estão sendo relacionados é para que, na média, eles tenham um *throughput* médio maior que a média da rede da Ipiranga.

Temos o costume de, quando comunicamos o processo de crescimento orgânico, falar em número de postos, mas o correto seria falarmos em volume contratado, porque, no final das contas, o importante nesse caso, o que produz receita efetivamente é o volume. Mas a estratégia, de fato, é buscar postos com potencial de *throughput* médio maior que a média da estrutura atual da Ipiranga.

**Fernanda Cunha:**

OK. Obrigada. Se me permite, você pode comentar sobre como está hoje a média da Ipiranga, em termos de volume por mês por posto?

**André Pires:**

Fernanda, eu não tenho esse número de cabeça, mas o pessoal do RI pode lhe passar depois corretamente como está essa média hoje do *throughput* médio por mês.

**Fernanda Cunha:**

OK. Obrigada.

**Felipe Santos, JPMorgan:**

Bom dia. Boa parte das minhas perguntas já foi respondida, mas eu gostaria de voltar ao ponto do crescimento esperado para o final do ano agora e 2018. Dada a competição, dado todo o cenário de mercado e o comentário que você havia feito antes, falando que o crescimento da empresa poderia voltar a ser dois dígitos, qual é a cabeça de vocês? Seria próximo de até dois dígitos? Ou seja, até perto de 10%? Ou vocês estão mirando em crescer mais que isso?

E dado esse seu *target* interno, que aparentemente vocês não estão quantificando, vocês estão considerando rever a política de precificação e adesão de postos, ou seja, volume, para poder chegar a esse crescimento similar ao que aconteceu nos últimos dois ou três anos com a Ipiranga?

**André Pires:**

Felipe, obrigado pela pergunta. Normalmente, não costumamos passar expectativas precisas, até porque o mercado tem apresentado muitas variações, tem sido muito volátil.

Se você pegar os últimos dez anos, o crescimento médio nominal da Ipiranga é em torno de 17%. Isso dá um crescimento real próximo de dois dígitos. Obviamente, pegou-se aí um período de crescimento de volume muito grande. Nos últimos três anos, esse crescimento nominal tem sido em torno de dois dígitos.

O que eu disse é que acreditamos que com as iniciativas que vimos tomando de crescimento orgânico, expansão da nossa rede, e também levando em consideração premissas econômicas sem grandes variações ao que estamos vendo para os próximos anos, deveríamos ter condições de continuar entregando esse mesmo crescimento médio dos últimos três anos nos próximos anos, também.

É isso que vemos. Essa é a nossa visão, nossa expectativa. De novo, o que eu comentei, dependendo das condições macroeconômicas, é que essas condições macroeconômicas têm sido muito voláteis nos últimos anos e não têm se concretizado da maneira como o mercado vem esperando. O ano de 2017 é um exemplo disso, onde, no final do ano passado, existia uma expectativa de uma recuperação econômica mais intensa do que tem sido no momento.

Essa é a visão. Nós vemos que temos todas as condições para continuar entregando o mesmo tipo de crescimento que entregamos nos últimos dois ou três anos.

**Felipe Santos:**

Está ótimo. Obrigado. Deixe-me fazer uma segunda pergunta, então: notadamente, vocês fizeram um dever de casa grande para reduzir as despesas da Ultragas e aumentar a margem EBITDA da empresa. Vocês já estão considerando tomar o mesmo tipo de iniciativa na Ipiranga para poder aumentar a margem, ou a expansão de margem, que deve ser em linha com a inflação ou um pouco acima, virá simplesmente por causa dos volumes, ou seja, diluição de custo?

**André Pires:**

A Ipiranga, assim como todas do Ultra, sempre tem uma missão, um objetivo de manter os custos sob controle e crescer em linha ou menos que a inflação. Claramente, a Ipiranga tem esse mesmo desafio, esse mesmo objetivo, desde que não comprometa, obviamente, nosso plano de crescimento.

Quando olhamos a estratégia da Ipiranga e a estratégia da Ultragaz, vemos que a expansão orgânica da Ultragaz – crescimento, investimento e expansão orgânica – hoje é diferente da expansão orgânica que temos definida como estratégia para a Ipiranga. Isso tem também, obviamente, um impacto.

A Ultragaz tem uma excelência de execução, que está absolutamente clara para todos, ela tem crescido seu EBITDA consistentemente em um mercado que cresce pouco, ou, em alguns momentos, até não cresce, e por isso ela tem um controle de custos muito forte. E obviamente, ela não tem investido significativamente em expansão orgânica, o que, de certa maneira, contribui para se ter um controle maior sobre o crescimento do SG&A.

Então, são empresas que estão em momentos diferentes, com estratégias específicas diferentes dentro dos seus negócios.

**Felipe Santos:**

OK. Obrigado.

**Operadora:**

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

**André Pires:**

Obrigado a todos. Obrigado pelo tempo de vocês. Voltamos a nos falar agora no resultado do 4T, em nosso *call* de fevereiro. Lembrando também que temos nosso Ultra Day, no dia 30 de novembro.

Obrigado. Tchau.

**Operadora:**

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

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