



Operadora:

Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência e reunião da Ultrapar, para discussão dos resultados referentes ao segundo trimestre de 2018. O evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, via Webcast, podendo ser acessado no site ri.ultra.com.br e pela plataforma do MZiQ. Hoje quem irá conduzir essa teleconferência será o Sr. André Pires, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Ultrapar, junto com executivos da companhia.

Informamos que esse 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, queiram, 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 desse 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 essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Ultrapar, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais, podem afetar o desempenho futuro da Ultrapar e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

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

André Pires:

Bom dia a todos. É um prazer estar aqui com vocês para discutirmos o desempenho da Ultrapar do segundo trimestre de 2018 e também trazer um pouco das nossas perspectivas e prioridades para os próximos trimestres.

Estão aqui comigo, para me ajudar a responder as suas perguntas, os diretores dos nossos negócios e o time de Relações com Investidores.

Gostaria de iniciar a nossa apresentação com uma visão geral dos acontecimentos desde o nosso último call.

Conforme divulgamos na última terça-feira em comunicado ao mercado, no que tange à operação Margem Controlada, trata-se de uma investigação envolvendo empregados de distribuidoras de combustíveis, dentre elas a Ipiranga. Nós estamos apurando e avaliando os fatos para que possamos tomar todas as medidas cabíveis.

Na terça-feira, tomamos conhecimento da denúncia do Ministério Público do Distrito Federal contra revendedores e empregados de distribuidoras, dentre os quais dois ex-funcionários da Ipiranga, por suposta prática de crimes contra a ordem econômica. Essas questões estão sendo acompanhadas pelos nossos advogados e qualquer atualização sobre esses temas comunicaremos ao mercado oportunamente.

Na parte operacional, iniciamos o trimestre com boas perspectivas para os nossos negócios. Conseguimos observar em abril um crescimento nos volumes vendidos em combustíveis, principalmente no diesel e etanol, com as importações se reduzindo gradativamente. Em função da escalada nos preços do barril de petróleo, com valorização de 18%, em conjunto com a desvalorização de 17% do Real frente ao dólar, em maio o Brasil enfrentou a greve dos caminhoneiros, que paralisou o país e impactou diversos setores da economia, gerando prejuízos enormes para o Brasil. A infraestrutura logística brasileira é fundamentada no transporte rodoviário e, com isso, a greve afetou praticamente todos os nossos negócios. Na Ipiranga, durante o período de paralisação, por conta dos bloqueios nas nossas bases de distribuição, tivemos dificuldades para entregar combustíveis. Também houve impactos nos nossos outros negócios, afetando a entrega de GLP na Ultragas, especialidades químicas na Oxiteno e medicamentos na Extrafarma. Além disso, a redução significativa no preço do diesel de 46 centavos também impactou a margem do período por conta da perda contábil relacionada ao valor do estoque. Ao longo da apresentação eu detalharei as perdas relacionadas à greve, que somaram cerca de R\$ 200 milhões, com maior impacto na Ipiranga.

No slide 3, vocês podem observar no gráfico a projeção de PIB para 2018 se deteriorando após a greve, uma vez que a recuperação econômica esperada para o segundo semestre também ficou comprometida. Os dados nacionais de volume de combustível mostram o impacto causado pela greve no mercado de distribuição de combustíveis, foco central da paralisação. O gráfico do canto superior direito do slide mostra a intensidade do efeito causado pelos bloqueios nas bases de distribuição e a consequente impossibilidade de escoamento dos produtos. A magnitude da queda do volume observada em maio foi suficiente para anular o crescimento acumulado até abril.

Com isso, nós reportamos uma receita líquida de R\$ 22,6 bilhões, 19% superior ao 2T17, com um EBITDA Ajustado de R\$ 718 milhões, uma queda de 6% em relação ao 2T17, sendo que R\$ 189 milhões foi o impacto estimado no resultado do trimestre em decorrência da greve. Se eliminarmos esses efeitos, o EBITDA Ajustado foi de R\$ 907 milhões, 18% superior em relação ao mesmo período do ano anterior, impulsionado principalmente pelos resultados da Oxiteno, Ultracargo e Ultragas. Por sua vez, o lucro líquido foi de R\$ 241 milhões, aumento de 2% sobre o 2T17, equivalente a R\$ 0,45 por ação.

Neste trimestre, o Conselho de Administração aprovou o pagamento de R\$ 304 milhões em dividendos referentes ao primeiro semestre do ano, equivalentes a R\$ 0,56 por ação, um *payout ratio* de 97%, ou 61% se considerarmos o lucro ex-multa da Liquigás.

Passando para o slide 4 com o desempenho do nosso negócio de distribuição de combustíveis, a Ipiranga.

O volume vendido no 2T18 atingiu 5.859 mil m³, redução de 1% em relação ao 2T17, com queda de 7% no ciclo Otto e crescimento de 3% no diesel, ambos afetados pela greve dos caminhoneiros, devido à impossibilidade de saída de produtos das nossas bases, conforme já comentamos. Mensurando este efeito, temos um impacto estimado em 4% no nosso volume de vendas de combustíveis. O efeito da greve foi, em parte, compensado pela ampliação da nossa rede e pelas maiores vendas para grandes consumidores e TRR. Vale destacar que o início do trimestre vinha apresentando evolução positiva, como mostra o gráfico do canto superior direito do slide, confirmando nossa indicação no trimestre passado de crescimento de volumes.



Encerramos o trimestre com 8.044 postos, uma expansão de 301 novos postos em relação ao 2T17. Nesse período foram realizadas cerca de 2 milhões de transações pelo aplicativo Abastece Aí, incremento de 152% sobre o 1T18, enquanto o número médio de participantes ativos aumentou 126% em comparação ao mesmo período. A rede de lojas de conveniência am/pm realizou o lançamento de uma linha exclusiva de sobremesas com a assinatura Nestlé e a marca am/pm. A penetração das lojas am/pm atingiu 31% da nossa rede. Além disso, os números de padarias e *beer caves* aumentaram 15% e 20%, respectivamente, no 2T18 em relação ao mesmo período de 2017. Por fim, o programa Km de Vantagens teve recorde de penetração com acúmulo de KMV em 22% dos abastecimentos no trimestre, e com número de participantes atingindo 28 milhões pessoas.

O resultado, por sua vez, foi severamente impactado pela greve. A redução no custo do diesel de R\$0,46/l levou a uma perda pontual no estoque de R\$ 123 milhões no trimestre. As menores vendas e os maiores custos pontuais no período, visando a normalização operacional, tiveram impacto estimado de R\$ 40 milhões, totalizando um efeito negativo estimado em R\$ 163 milhões no EBITDA. Em contrapartida, o SG&A da Ipiranga no 2T18, excluindo as despesas relacionadas à consolidação dos resultados da ICONIC, permaneceu estável em relação ao mesmo período do ano anterior.

Com isso, a Ipiranga apresentou EBITDA Ajustado de R\$ 402 milhões no 2T18, redução de 29% em relação ao mesmo período do ano anterior. Se excluirmos o impacto da greve, o EBITDA Ajustado recorrente ficou praticamente estável na comparação anual.

Olhando agora para o trimestre em curso, o ambiente operacional continua desafiador, fruto das mudanças recentes causadas pela greve dos caminhoneiros e do ambiente econômico com recuperação ainda lenta. Esses fatores diminuem a visibilidade em relação ao desempenho futuro. Sendo assim, no curto prazo, não esperamos evolução significativa nos nossos resultados, apesar da nossa melhora recente em participação de mercado.

Apesar dos desafios de curto prazo, continuamos acreditando nos bons fundamentos do setor de distribuição de combustíveis no Brasil. Neste sentido, estamos ajustando nossas bases de custos e despesas, com foco em produtividade. Além disso, temos trabalhado na otimização do capital de giro, com o objetivo de melhorar o retorno sobre o capital empregado no nosso negócio. Também continuamos focados no aprimoramento do relacionamento com nossos revendedores, priorizando o asseguramento e o início da operação dos postos já contratados. Estamos mais seletivos nos investimentos, buscando a melhor rentabilidade face às novas condições de mercado.

Passando agora para a Oxiteno, no slide 5.

O volume total vendido pela Oxiteno no segundo trimestre de 2018 atingiu 193 mil toneladas, crescimento de 6% em relação ao mesmo período do ano passado, reflexo principalmente do maior volume de vendas em *commodities*, que aumentou 31%. O volume de especialidades, por sua vez, cresceu 1% na mesma comparação, em função das maiores vendas nos EUA, apesar das menores vendas no mercado interno em função da greve. Durante esse período, a Oxiteno realizou paradas temporárias em quatro unidades produtivas, localizadas nas regiões Sul e Sudeste, devido à impossibilidade de escoar produtos, resultando em uma perda estimada de 6 mil toneladas.

A Oxiteno apresentou EBITDA de R\$ 121 milhões no 2T18, 90% superior ao 2T17, desconsiderando os efeitos pontuais ocorridos no 2T17 e a greve. A evolução positiva dos resultados é consequência do maior volume vendido, além do maior patamar de câmbio, com o Real 12% mais depreciado frente ao dólar, e de maiores margens unitárias em dólar,

eventos que superaram os impactos de R\$ 13 milhões gerados pela greve. A margem EBITDA no trimestre foi de 174 dólares por tonelada.

A nova planta de especialidades nos EUA já está em processo de comissionamento e, portanto, pronta para entrar em operação, o que deve diluir custos e despesas no segundo semestre de 2018.

Além disso, a Oxiteno mantém seu foco na inovação, tendo lançado novas especialidades no mercado, principalmente nas áreas de *coatings* e cuidados pessoais. Inclusive, a Oxiteno foi reconhecida como uma das líderes em inovação do setor pelo jornal Valor Econômico. A Oxiteno destaca-se também pela sua excelência operacional, recebendo o prêmio mundial da Shell como empresa de melhor performance na utilização de catalisadores, mantendo também seu foco no controle de custos e despesas.

Olhando para os próximos trimestres, observamos que os fatores que vêm impactando positivamente os resultados da Oxiteno permanecem, o que nos faz crer na continuidade da expansão do EBITDA da Oxiteno. Lembramos que especificamente o terceiro trimestre, é sazonalmente mais forte em volumes, tendência que vem se confirmando.

Passando agora para a Ultragaz, no slide 6.

No segundo trimestre de 2018, o volume permaneceu estável em relação ao 2T17. O segmento envasado apresentou crescimento de 1%, principalmente fruto de iniciativas comerciais, com destaque para as regiões Nordeste e Centro-Oeste. Este efeito foi neutralizado pela queda de 4% no segmento granel, que foi mais afetado pela greve dos caminhoneiros, em função dos problemas logísticos para distribuição de produtos.

O EBITDA da Ultragaz aumentou 23% no período e atingiu R\$148 milhões. Esse resultado é fruto de uma gestão comprometida com eficiência operacional e baixo custo, além do contínuo foco em diferenciação e inovação. Como exemplos, temos a migração da modalidade CIF para FOB nos fretes, redução das despesas com marketing e de gastos com consultorias estratégicas.

Na Ultragaz a greve gerou impactos estimados em R\$ 10 milhões, devido à perda estimada de sete mil toneladas em volume no segmento granel.

Para o trimestre em curso, esperamos um patamar de volumes similar ao que tivemos no mesmo trimestre do ano anterior. Para o EBITDA, nossa expectativa é de mais um trimestre de crescimento, decorrente da gestão comercial e de custos em andamento.

Vamos falar agora do nosso negócio de armazenagem de granéis líquidos, a Ultracargo, passando para o slide 7.

A armazenagem média da Ultracargo apresentou aumento de 8% em relação ao 2T17, em decorrência da retomada parcial das atividades no terminal de Santos em junho de 2017 e da maior movimentação de etanol nos terminais de Santos e Suape.

No trimestre, o EBITDA da Ultracargo atingiu R\$ 54 milhões, aumento de 108% comparado ao mesmo período do ano anterior, influenciado pela maior armazenagem média no período e por preços médios superiores praticados nos terminais. Além disso, tivemos alguns impactos não recorrentes, tanto no 2T17 quanto no 2T18. Se excluirmos esses efeitos, o crescimento foi de 20%, em função da maior armazenagem média e dos preços médios superiores nos terminais já mencionados.

Para o terceiro trimestre, esperamos patamares similares na armazenagem média e no EBITDA em relação ao terceiro trimestre de 2017. Lembro que a comparação entre os terceiros trimestres não terá mais efeitos relevantes do incêndio.

Passando agora para o slide 8, vamos discutir nosso negócio de varejo farmacêutico, a Extrafarma.

A Extrafarma apresentou crescimento de 19% no número de lojas e encerrou o segundo trimestre de 2018 com 406 lojas, adição bruta de 86 lojas nos últimos 12 meses. Ao final do trimestre, 54% das lojas possuíam até três anos de operação em comparação aos 47% no 2T17, refletindo o ritmo mais acelerado da expansão da rede.

A receita bruta da Extrafarma aumentou 16% em relação ao 2T17, com crescimento de 17% no faturamento do varejo, resultado do maior número médio de lojas, do reajuste anual nos preços de medicamentos e do maior ritmo de ações promocionais.

Em junho de 2018, a Extrafarma implantou um novo sistema de varejo que permitirá ganhos de produtividade e melhor gestão de estoques nos CDs e nas lojas, além de proporcionar uma melhor experiência de compra aos nossos clientes.

As fases de implementação e estabilização do novo sistema, bem como a greve dos caminhoneiros, impactaram as operações da Extrafarma, uma vez que prejudicaram o recebimento e entrega dos produtos, cujo efeito estimado no resultado foi de R\$ 7 milhões.

Com isso, o maior número de lojas em maturação e os efeitos pontuais relacionados à implementação do sistema e à greve, levaram a um EBITDA negativo de R\$ 7 milhões no trimestre. Excluindo o efeito de novas lojas e os efeitos não recorrentes, o EBITDA foi de R\$ 10 milhões no 2T18, em comparação ao EBITDA de R\$ 9 milhões no 2T17.

Para o trimestre em curso, projetamos um patamar semelhante de crescimento da receita e impactos no EBITDA em função da expansão da rede e aumento das lojas em maturação, além de efeitos pontuais da estabilização do novo sistema.

Nesse último slide, gostaria de comentar algumas ações e iniciativas que estamos realizando para recuperação e fortalecimento da companhia e também as nossas prioridades para o segundo semestre e 2019.

Na Ipiranga, apesar dos desafios de curto prazo, acreditamos nos bons fundamentos do setor. Neste sentido, nossa prioridade é a gestão comercial e operacional aderente às atuais condições de mercado. Estamos ajustando nossas bases de custos e despesas, com foco em produtividade. Além disso, temos trabalhado na otimização do capital de giro, com o objetivo de melhorar o retorno sobre o capital empregado no nosso negócio. Também continuamos fortalecendo o relacionamento com nossa rede de revendedores, com foco no suporte e atendimento, mantendo nossa diferenciação e inovação de serviços nos postos. A Ipiranga é uma plataforma robusta de negócios convenientes para facilitar o dia a dia e a mobilidade do consumidor.

Na Oxiteno, como já mencionado, teremos o início da produção da nova planta nos EUA, contribuindo para a melhoria da rentabilidade. Como vocês sabem, desde o ano passado trabalhamos na frente comercial, por meio do pré-marketing, para acelerar o *ramp up* da planta. O volume vendido no primeiro semestre de 2018 anualizado já representa cerca de 30% da capacidade da planta. Além disso, a desvalorização do real que observamos recentemente contribui para a rentabilidade da Oxiteno.

Na Ultragaz e Ultracargo, nós vamos manter o foco na eficiência operacional, enquanto na Extrafarma estamos fortalecendo as bases para o crescimento do negócio com a implementação do novo sistema de varejo.

Em relação ao CAPEX, temos sido mais seletivos e criteriosos na tomada de decisão sobre os investimentos mantendo a disciplina na alocação de capital, buscando melhores retornos.

Em paralelo, temos trabalhado em diversas iniciativas para redução de capital de giro e maior controle de custos e despesas, na busca por fortalecimento da nossa geração de caixa.

Temos negócios resilientes e posições de liderança nos mercados em que atuamos. Estamos confiantes que estamos tomando as medidas necessárias para retomarmos o ritmo de crescimento dos nossos resultados, buscando sempre a geração de valor para os nossos acionistas.

Finalizo aqui o que havíamos preparado para hoje, agradeço a atenção de vocês e coloque-me à disposição para responder perguntas que vocês eventualmente tenham. Podemos agora iniciar a sessão de perguntas e respostas.

André Hachem, Itaú:

Bom dia. A minha primeira pergunta é referente a Ipiranga. Nós vimos ao longo dos últimos meses, no levantamento de preços da ANP, uma redução dos seus preços. Gostaria que vocês comentassem um pouco sobre essa estratégia e o que deveremos esperar em termos de volume-margem olhando da segunda metade de 2018.

A minha segunda pergunta é em relação ao CAPEX. Vocês comentaram que estão vivendo uma redução do CAPEX para este ano. Eu gostaria de entender um pouco como vocês estão pensando, um pouco mais de granularidade nisso. Vocês costumam concentrar bastante a abertura de postos, os gastos do CAPEX na segunda metade do ano. O que deveríamos esperar na segunda metade desse ano em termos de CAPEX e de abertura? Obrigado.

André Pires:

Obrigado pelas três perguntas. Vou tentar endereçá-las na sequência. Quando você olha o mercado de distribuição de combustível, o ambiente competitivo continua bastante pressionado. O mercado teve um 1T bastante fora da curva, com a questão muito grande de produtos importados no mercado. Essa tendência foi se corrigindo principalmente ao longo do início do 2T, mas de certa maneira a greve acabou mudando essa tendência.

A Ipiranga, desde meados do semestre passado, vem tendo uma política comercial mais aderente à popularidade de mercado. Isso pode ser visto com a recuperação de participação de mercado da Ipiranga. Os dados que saíram recentemente demonstram isso.

E essa estratégia obviamente tem o objetivo de manter a posição de liderança nesse setor da Ipiranga, e trabalhando, obviamente, dentro dessa nova realidade de mercado, com essa política comercial mais aderente. Em relação a volume-margem para o restante de 2018, como eu falei no speech, nós temos muita pouca visibilidade. A greve teve um impacto que está ainda um pouco duradouro, a começar pela própria definição de preço do diesel nas refinarias.

Então o mercado continua um pouco sem ter uma tendência muito clara após a saída da greve, principalmente considerando que o mês de julho foi um mês volume mais fraco, com férias etc. A nossa visibilidade ainda é um pouco difícil, mas acreditamos que ao longo do segundo semestre teremos uma normalização de volume e de margem mais parecidas com o que foi o início do 2T, antes do efeito da greve. O que fica em dúvida é quando esse efeito da greve começa a se dissipar. Ele ainda está presente no mercado.

Sobre o CAPEX, eu acho que é um tema que está no topo da lista das nossas prioridades. De fato, fizemos uma revisão na nossa estratégia de CAPEX mais adequada à realidade de mercado. Temos priorizado outras formas, tanto embaqueamento quanto de novos negócios, com foco em uma melhor utilização do nosso balanço e uma melhor utilização mais eficiente do nosso capital, buscando obviamente um melhor retorno sobre o nosso capital empregado.

Não esperamos uma tendência de aumento desse CAPEX em direção ao 3T e 4T, como tem sido o histórico do Ipiranga. Para responder à sua pergunta, vemos um desempenho mais homogêneo do desembolso de CAPEX ao longo de 2018, diferente do que tem sido no passado, uma tendência de CAPEX que acelera em direção ao final do ano.

O foco de fato é seletividade. O foco de fato é usar o nosso capital de forma mais inteligente, e o foco de fato é, sim, uma inflexão na curva do retorno sob capital, tanto da Ipiranga quanto da Ultrapar. É isso que queremos dizer quando falamos em criatividade de investimento. Não só na questão do CAPEX, mas, como eu falei durante o *speech*, na questão, também, da utilização do capital de giro.

Nossos negócios, por conta do aumento dos custos dos insumos, aumentaram muito o investimento do capital empregado também por conta do capital de giro. Na hora que você tem insumos que sobem muito, seu capital de giro fica impactado. Então estamos trabalhando também para a utilização e liberação desse capital de giro e com foco de melhorar nossa geração de fluxo de caixa operacional.

André Hachem:

Perfeito, André. Muito obrigado. Acho que será muito bem-vinda essa reação de vocês em relação ao mercado.

Pedro Medeiros, Citibank:

Bom dia. Na verdade, eu tenho três perguntas, bastante objetivas. André, fazendo um *follow-up* sobre a resposta da pergunta anterior, quando olhamos o resultado do 2T ajustado pelas perdas que vocês estimaram, seja em estoque, seja em número de dias de venda na Ipiranga, quando pensarmos em margem bruta caixa de venda, vocês alcançam o patamar da ordem de R\$155, R\$156 por m³, o que é uma redução relevante em relação ao 1T.

Eu gostaria de entender a sua expectativa, e como vocês esperam a tendência de margem bruta caixa para o segundo semestre. É possível imaginarmos um retorno para patamares mais semelhantes ao primeiro trimestre, ou essa margem bruta ainda deve passar por algum nível de ajuste em relação ao que observamos no segundo trimestre.

A minha segunda pergunta, também na Ipiranga, é se você pode passar um pouco mais de cor sobre como foram os volumes em julho. Observamos essa recuperação em junho,

ela pareceu ser muito guiada pela sua venda de diesel, mas o que você puder comentar um pouco sobre a performance de julho no que tange volumes, eu agradeço.

E a última pergunta é para entender um pouco mais dos resultados de Oxitenó e Ultragaz, se houve algum tipo de contribuição positiva, que talvez não se repita, vinda de ganhos de estoque. Você já comentou um pouco sobre a sua expectativa de resultados para a Oxitenó continuarem fortes no 3T, mas você poderia passar um pouco mais de ideia de expectativa de margem para o 2S para as duas empresas? Obrigado.

André Pires:

Sobre margem no 2T ex-efeito da greve vis-à-vis o 1T, essa é uma comparação muito difícil. Não podemos esquecer que, com a redução do preço do diesel nas refinarias, por definição, houve um impacto importante também de margem, porque claramente esse preço fica definido, determinado, e leva algum tempo para se trabalhar para voltar essa margem a partir deste momento.

Então, acho que não é uma boa *proxy* olhar a margem bruta, no caso que você falou, a margem bruta caixa do 2T ex-efeito da greve, como algo recorrente nos próximos trimestres. Como falei, os impactos da greve ainda estão sendo sentidos, as consequências foram significativas, e isso se dissipará ao longo do tempo, mas ainda é um pouco cedo para dizer quando e como isso irá se normalizar.

Sobre os números de julho, também é difícil assumirmos o volume de julho como algo normalizado. Eu preferiria aguardar os números que forem sair de julho para comentar sobre esse tema, mas não estamos vendo ainda muito claramente qual será a tendência no 2S pelos volumes de julho. É isso que podemos dizer.

Em relação à Oxitenó e à Ultragaz, não há ganhos de estoque em nenhum dos dois casos, então os resultados de ambas são recorrentes, basicamente. São resultados que indicam, por razões diferentes, as melhoras de eficiência dos negócios.

Falando primeiro da Ultragaz, lembrando que o custo dos insumos subiu muito no caso dela; tanto o GLP para o P-13, para o envasado, quanto o GLP para o granel, que, apesar de serem as mesmas moléculas, têm preços diferentes, subiu em média 30% entre o 2T17 e o 2T18.

Mesmo assim, ela teve um crescimento de EBITDA de 23% no período, fruto, além de um trabalho de manutenção de margem, apesar de um volume relativamente estável, de um trabalho muito forte em redução de custos e despesas, fruto de uma mudança que já vem acontecendo há bastante tempo da política de frete de CIF para FOB. Isso traz uma vantagem, e isso é recorrente, porque vem sendo feito há um tempo; e fruto de outras iniciativas de controle de custos e despesas, e também iniciativas de excelência operacional.

Então, no caso da Ultragaz, o que posso dizer a vocês é gestão. Gestão muito bem executada e realizada.

No caso da Oxitenó, se vocês se lembram bem no 1T, eu comentei que, apesar do resultado, que ainda era um pouco abaixo do que esperávamos, tínhamos algumas boas notícias. Uma delas era o aumento da margem unitária em USD. Essa melhora da margem unitária em USD permaneceu no 2T, foi beneficiada por um aumento de volume importante, de 6%, e também por um aumento do patamar de câmbio e do 'efeito tesoura', basicamente do direcionamento do aumento cambial.

Esses efeitos estão presentes no 3T, que é um trimestre sazonalmente muito bom, tanto do ponto de vista de volume, agora também podemos dizer do ponto de vista de margem. Então, vemos uma evolução muito positiva nos próximos trimestres em relação ao resultado da Oxitenol.

E aí, a outra boa notícia é o fato de estarmos partindo a planta nos Estados Unidos em um ótimo momento, em um momento de falta de produtos lá de especialidades químicas, especialmente nessa região; em um momento onde já temos, no pré-marketing, mais ou menos 30% de volume de vendas dos produtos que serão produzidos pela planta. Já estamos vendendo esses produtos, que são exportados do Brasil e do México. Então, o timing da planta nos Estados Unidos é muito positivo.

Pedro Medeiros:

Maravilha. Está ótimo. Obrigado pela resposta.

Régis Cardoso, Credit Suisse:

Bom dia. Obrigado pela oportunidade de fazer as perguntas. Eu gostaria de discutir um pouco o tema das margens, e como interpretar isso em vista das perdas de estoque, porque os R\$147 milhões que vocês estimam em perda de estoque por causa do movimento de redução de preços no pós-greve, e, por favor, me corrijam se eu estiver errado, mas eu entendo que se referem só ao movimento de queda. No entanto, ao longo do trimestre, no início do trimestre, vimos o contrário, vimos um movimento de aumento gradual dos preços.

Portanto, se considerássemos que a sua margem recorrente, considerando efeitos caixa ajustados pela queda nos estoques, foi não particularmente forte – e o Pedro falou em margem bruta, mas se olharmos margem EBITDA também seria ainda algo da ordem de R\$96 por m³, ainda abaixo do 1T –, essa margem parece ainda mais fraca em um contexto em que, supostamente, vocês poderiam ter tido, inclusive, um ganho de estoque.

O que nos parece é que o efeito vai além de um efeito pontual da greve, com um impacto também em níveis recorrentes nas suas margens de contribuição. Objetivamente, a pergunta é se você, André, concorda com esse diagnóstico, e se, em relação aos trimestres passados, talvez nos balizando no 1T18 e no 2T18, conseguimos balizar o que seria um *best case* e um *worst case*, um cenário alto e um cenário baixo. Pelo seu comentário em uma pergunta anterior, eu entendi que o nível de margem do 2T ajustado pela queda de estoque ainda assim seria um *worst case*. Está correto esse entendimento? Essa é a primeira pergunta.

A segunda é bem breve, indo na mesma linha, porque me parece que há também uma questão de vocês mudarem um pouco a cabeça, a estratégia para capturar market share, e me parece que isso, de alguma forma, teve impacto também no programa de supressão de dívida, uma vez que, de certa forma, é preciso ver o preço na bomba.

Gostaria que você pudesse comentar um pouco sobre como essas duas coisas conversam, se é isso mesmo, se vocês mudaram para uma estratégia de margem e se o programa de supressão atrapalhou as suas margens.

E, se me permite uma terceira, bem rápida, me parece que a sua receita financeira se beneficiou de um incremento pontual por causa do bônus de subscrição da Extrafarma. Se você puder comentar esse ponto específico, também. Obrigado.

André Pires:

Régis, obrigado pela pergunta. Sobre as margens, eu não acho que uma comparação correta seja você pegar o resultado do 2T, tirar os efeitos da greve e assumir que essa seja uma margem recorrente.

Os impactos da greve ainda são, de certa forma, sentidos. Não podemos esquecer que temos hoje um preço definido, congelado, do diesel nas refinarias. Isso tem um impacto, e é um impacto que ainda não conseguimos avaliar com muita clareza em relação a margem de negócio como um todo indo para frente.

Então, a greve também trouxe uma redução de demanda no Brasil, daí as revisões para baixo do PIB, que em um curto prazo tiraram também demanda de maneira geral do mercado.

Então, nós assumirmos que essa é uma margem normalizada é difícil. Obviamente, nós temos os nossos *worst cases* e nossos *best cases* que trabalhamos aqui. E, continuaremos focados em trabalhar com foco em custo e em seletividade de investimentos.

Um ponto importante, quando eu falei de CAPEX na pergunta do André eu esqueci de comentar, um dos nossos focos prioritários é a inauguração de postos que estavam em fase pré-operacional, ou seja de contratos que foram assinados nos anos anteriores ou no ano anterior principalmente e, que estariam faltando pouca coisa ou prontos para começarem a operar.

E, nós tivemos bastante sucesso nesse semestre em relação a isso e, estamos tendo boas expectativas em relação a isso para o segundo semestre também. Então, isso é o foco. Em relação à margem normalizada, *worst and best cases*, é difícil termos uma visibilidade nesse momento.

Em relação ao que você falou da mudança de cabeça, eu não acredito que tenhamos uma mudança de cabeça. A melhora da participação no mercado é consequência de movimentos táticos que temos ao longo do tempo, que a Ipiranga tem ao longo do tempo, e uma crítica comercial mais aderente às realidades atuais do mercado, no foco do relacionamento e no suporte aos nossos revendedores.

Esse é um mercado com muita competição, essas flutuações acontecem, mas eu não chamaria de uma mudança de cabeça, eu chamaria basicamente de foco que estamos tendo naquelas questões que eu já detalhei e comentei ao longo do meu *speech* e ao longo também das respostas.

Sobre a receita financeira, na verdade, você tem que olhar o nosso resultado financeiro do 2T18 e o delta em comparação ao 2T17. Então, foi uma conjunção de várias coisas. Se você olhar, nós tivemos uma despesa de juros menor no 2T18 do que no 2T17, mesmo com uma dívida líquida média maior.

É claro que foi efeito de uma Selic menor, mas efeito também de várias iniciativas que vimos tendo de *liability management* em alongar o perfil da nossa dívida e reduzir o custo. O custo médio ponderado da nossa dívida é abaixo de 96% do CDI. Então, o nosso melhor resultado financeiro é fruto disso, e tem também obviamente, o impacto do bônus de subscrição da Extrafarma, que vocês conhecem em detalhes como essa fórmula funciona.

Quando a ação cai você tem uma *mark-to-market* positivo do que você tem a pagar, quando a ação sobe você tem um *mark-to-market* negativo, não é caixa, é basicamente um ajuste contábil.

Mas, eu acho que o melhor resultado financeiro melhor no 2T18 é fruto de várias coisas e também fruto, pelo menos do nosso ponto de vista, de uma gestão ativa de *liability management* onde conseguimos, na nossa visão, muitos bons resultados.

Regis Cardoso:

Obrigado, André. Se você me permitir só um *follow up* ainda na questão de margem, mas sob um outro aspecto que é custo. Nesse trimestre, houve uma evolução positiva sobre o primeiro, quase R\$10/m³ na despesa de vendas, e o 1T por sua vez tinha atido um impacto bastante negativo de R\$20 por m³ em relação ao 4T do ano anterior.

Será que você poderia detalhar um pouco quais foram os impactos, e porque a despesa de vendas subiu tanto e depois porque ela caiu nesse trimestre? Obrigado.

André Pires:

Você está falando da Ipiranga, Regis?

Regis Cardoso:

Isso, Ipiranga.

André Pires:

Se de fato nós excluirmos o delta da consolidação da ICONIC, o SG&A em geral ficaria estável. Se tirarmos a despesa de frete, mesmo sabendo que o diesel subiu ao longo desses dois trimestres, seria uma queda de SG&A.

Nas despesas de vendas especificamente, ou no SG&A em geral, nós temos várias despesas de marketing menores, despesas de manutenção menores, e também um foco grande em adequar a estrutura de custos com foco em produtividade.

Regis Cardoso:

Excelente. Obrigado, André. Obrigado a todos.

Luis Carvalho, UBS:

Oi, André. Obrigado. Eu tenho basicamente uma pergunta. Na verdade, talvez ela seja abrangente e ao mesmo tempo voltando na pergunta de quase todos os analistas anteriormente, que ainda é a parte de margem da Ipiranga.

Nós vimos, como você bem colocou, talvez uma adequação da estratégia no meio do caminho, de talvez se aproximar um pouco da precificação dos outros concorrentes. E, nós vimos uma recuperação de *market share* bastante significativa em abril, maio e até junho, o que de certa forma já trouxe uma recuperação interessante para vocês.

E, de uma certa forma, você está com um *call* ainda mais conservador do ponto de vista de margem e olhando para frente, dizendo que não dá para acreditar em uma recuperação de margem pelo menos no 2S, ou que pelo menos a visibilidade disso é baixa.

A minha pergunta é basicamente o seguinte, vocês já fizeram todos os ajustes do ponto de vista de preço que eram necessários para recuperar o *market share* ou você ainda acha que tem alguma coisa para acontecer?

Segundo ponto, como o diesel, estando capeado pelo governo nesses últimos meses, e com essa política que foi anunciada ou estendida ontem pelo presidente Temer através da MP, como isso impacta na recuperação de margem do diesel ao longo do 2S? E, como isso está impactando essa sua visão de margem olhando para frente? Obrigado.

André Pires:

Obrigado pela pergunta. De fato, como eu comentei e você mesmo disse, a visibilidade é muito baixa. Então, você conhece bastante o nosso negócio e não existe um movimento que você faz e que tem uma determinada consequência. Isso é um acompanhamento que é feito de maneira regular, em relação às condições de mercado, com foco em manter a nossa posição de liderança, mas também de trabalhar na expansão da nossa margem.

Nós trabalhamos incessantemente administrando essas duas variáveis. Então, o que podemos dizer nesse momento é que de fato a visibilidade é baixa, os efeitos da greve ainda estão sendo sentidos. E, emendando no seu segundo comentário sobre o preço congelado de diesel nas refinarias, isso é mais um fator que temos de levar em consideração nesse processo.

Então, isso traz uma variável que não era presente antes disso. Nós temos que nos ajustar a essa variável. Acho que vale a pena nós, talvez insistirmos um pouco mais, e trazermos para vocês e para o mercado o trabalho que nós temos como foco principal, que é a melhora da rentabilidade sobre o nosso capital, a melhora do nosso ROIC.

Além de tudo que eu passei, reportando esse trabalho que nós estamos fazendo de acelerar a inauguração de postos já contratados. Essa aceleração vai ter uma contribuição também para os nossos volumes e conseqüentemente para a nossa captação de mercado

Então, não é somente o trabalho do dia a dia, mais aderente na frente comercial. Mas também o trabalho de trazer volume naqueles investimentos que já foram realizados e com isso melhorar a nossa rentabilidade sobre o capital.

Luiz Carvalho:

Só um *follow-up* ainda nessa pergunta, e é a última minha. Vocês estavam com uma visibilidade, quer dizer, se nós olharmos, a margem EBITDA por m³ de 2017 foi alguma coisa em torno de 135.

Vocês tiveram um ganho de importação na casa de uns 15, 20. Então vamos dizer que a margem de vocês, do ponto de vista recorrente, deveria ficar ali entre R\$115 e R\$120 por m³.

Vocês estão, eu diria, abaixo desse patamar, quer dizer, esse trimestre aqui, dependendo do ajuste que nós tivermos, alguma coisa entre 97 e 100. 1T nós ficamos próximos de 105, 107.

Quando você espera, ou se é que espera ver, esse retorno dessa margem para um patamar em torno de 115, 120? Dado o cenário competitivo que você colocou bastante desafiador,

ainda volume meio que em *lag*. Isso é uma coisa que você espera, vamos dizer ainda no 2S, realmente não, ou a visibilidade disso também para 2019 ainda muito baixa?

André Pires:

A visibilidade é baixa. Nós tínhamos essa visão de voltar a esses patamares antes da greve e também com uma visão um pouco mais otimista em relação à economia. Nós, de fato, acreditamos que em algum momento nós vamos voltar a esses níveis, mas não temos essa visibilidade ainda, então é difícil eu te dizer se isso vai acontecer em 18, 19.

Nós estamos trabalhando para rentabilizar o nosso capital empregado. Estamos trabalhando para melhorar as nossas margens. Nós estamos trabalhando para manter a posição de liderança.

Agora, depende muito de fatores exógenos que nesse momento ainda são fatores que têm um impacto importante no nosso negócio.

Luiz Carvalho:

Ok. Obrigado, André.

Vicente Falanga, Bradesco BBI:

André, bom dia. Eu tinha duas perguntas. Primeiro. Vocês acham que esses casos de fixação de preços que tem tido no Distrito Federal, BH, Curitiba, eles podem de alguma forma atrapalhar a trajetória de margem da Ipiranga olhando para frente?

Minha segunda pergunta. Ficou bem claro esse foco de vocês em ROIC, o que nós vemos com bons olhos. Agora quando nós devemos ver Ipiranga com uma estratégia mais progressiva de embandeiramento? Vocês acham que isso depende mais de uma força macro impulsionando as vendas médias por posto bandeira branca ou isso é uma decisão que depende mais da própria Empresa mesmo?

Em outras palavras, dado toda a crise que o Brasil vem vivendo nos últimos três anos. Hoje, vocês veem uma quantidade razoável de bons postos a serem embandeirados ou ainda não? Obrigado.

André Pires:

Oi, Vicente. Obrigado pelas perguntas. Sobre a primeira questão, nós não vemos nenhum tipo de influência ou qualquer tipo de relação, vamos dizer, com o nosso objetivo operacional, aí de melhorar a margem, manter a liderança, melhorar o retorno sobre o capital empregado.

São todas operações de que nós já falamos no nosso comunicado ao mercado. Não temos muito mais o que comentar. Estamos aguardando termos mais informações sobre o tema. Mas não tem nenhuma relação, nós entendemos, com a nossa estratégia operacional, a nossa estratégia de rentabilidade.

Sobre a segunda pergunta. Bom, de fato, o foco nosso não é um foco de aceleração do crescimento do embandeiramento *per se*, é um foco de melhora de rentabilidade sobre o capital empregado. Nesse sentido, obviamente, para chegar nisso, a potencial aceleração do processo de embandeiramento pode ser uma das estratégias para atingir esse retorno

sobre o capital empregado, na medida em que você tem um cenário macro alinhado e adequado para isso.

Obviamente, como nós já temos falado, o cenário macro não está se realizando. Nós, sim, acreditamos que você tem no Brasil, entre os 16 mil postos bandeiras brancas, oportunidades de embandeiramento de bons postos, de bons volumes, e que operam em bons mercados.

Nós também entendemos, e temos evidência empírica, que depois dessa mudança de política da Petrobras, reduzindo o *spread* em relação ao preço internacional e, conseqüentemente, tendo um ambiente competitivo mais equânime, que a oferta de postos bandeiras brancas que têm mais interesse em serem embandeirados aumentou.

Nós acreditamos que nós estamos vivendo, desse ponto de vista, uma oportunidade ainda maior de seletividade, que vai de encontro com aquilo que nós estamos querendo fazer.

Então, não sei se que respondi a sua pergunta, mas de fato isso é parte da nossa estratégia, tem muita oportunidade, porém o nosso foco primeiro é melhorar a nossa rentabilidade sobre o capital empregado.

Voltando a insistir, batendo na mesma tecla, volto a dizer, focando na inauguração daqueles postos que já estavam em fase pré-operacional e que já estavam contratados. Isso por si só tem impacto importante na melhora da nossa rentabilidade sobre o capital.

Vicente Falanga:

Está certo, André. Bem claro. Obrigado.

Lucas Ferreira, JP Morgan:

Oi, André. Bom dia. A minha pergunta é sobre o market share. Olhando os números que nós vemos da Plural nos últimos dois anos, mais ou menos, eu vejo uma oscilação de uns três, quatro pontos percentuais, no market share da Ipiranga.

Olhando a quebra disso, eu vejo que praticamente toda essa oscilação vem do B2B, do *business* de atacado, e por consequência do diesel. Eu queria saber por que você acha que nós temos visto essa oscilação nesse market share, em quais segmentos ele tem acontecido?

É aí que vocês veem a competição piorando na margem? Qual é a estratégia da Companhia para tentar manter esse *share*? Enfim, se você pudesse falar um pouco da estratégia da Empresa no B2B, o foco que vocês estão dando para isso, as margens, enfim.

André Pires:

Lucas, obrigado pela pergunta. De fato o B2B é um mercado mais volátil, porque são volumes grandes e com menos clientes. Esse mercado no momento de baixo crescimento da economia, nós de certa forma, não que nós abrimos mão, de jeito nenhum, mas nós deixamos de fazer alguns negócios por causa da margem muito baixa.

E também nas importações, lembrando que o grande volume de importação que veio para o mercado durante esse período, vamos falar assim, do final de 2015 até o final de 2016, foi o diesel.

Então, o mercado ficou muito exprimido. E estamos vendo agora o aumento dessas oportunidades. Temos um relacionamento histórico com vários clientes, grandes consumidores, clientes B2B, e estamos vendo a possibilidade de recuperar um pouco desse *share*. Neste momento, o mercado com uma competição muito forte, nós, de certa maneira, tivemos uma redução dos nossos volumes.

Então, B2B é parte da nossa estratégia. Grandes consumidores são parte da nossa estratégia e estamos vendo oportunidades de retomada aí. Então, agora, ele, de fato, é mais volátil mesmo. Porque se você ganha um cliente importante, que tem volumes grandes, você tem um impacto para o market share. E, portanto, ele gera essa volatilidade.

Então, é um pouco explicando por que, no passado, nós perdemos um pouco e estamos retomando agora.

Lucas Ferreira:

Obrigado.

Gustavo Allevato, Santander:

Oi, bom dia. Eu tenho duas perguntas. Nesse tema de postos que já estão prontos e ainda não estão vendendo, se você pudesse falar quantos postos existem na base, hoje, que ainda não estão vendendo e que vocês esperam inaugurar para gerar volume nos próximos meses, ajudaria nas nossas contas.

E a segunda pergunta, em relação a essas investigações recentes, vocês enxergam alguma necessidade de fazer alguma provisão ou quais seriam os próximos passos, internamente, dentro da Companhia para concluir, o que vocês entendem que sejam os próximos passos dessas investigações.

André Pires:

Gustavo, sobre os postos que estão na base, a nossa expectativa neste ano de inauguração desses postos que estão na base contratados e não estão vendendo, entre 200 e 300, para inaugurar neste ano, estamos nesse ritmo de inauguração.

Você sabe quando anunciamos o crescimento da nossa base é na base da assinatura do contrato, mas a inauguração se dá com um certo *delay*. Então, para este ano, 200 a 300 é a nossa expectativa de inauguração.

Sobre as questões das operações, obviamente não tem provisão porque em nenhum dos dois casos, não há nenhuma ação. No caso de Curitiba, é uma investigação contra duas pessoas físicas e, no caso do Distrito Federal, é uma denúncia criminal contra duas pessoas físicas também que são no caso do Distrito Federal; dois ex-empregados, a propósito. Colocamos isso no nosso comunicado. Então, obviamente não tem provisão, porque nem tem ação.

Gustavo Allevato:

Só dando um *follow-up* da primeira pergunta, só queria entender, por que esses postos demoraram tanto para serem inaugurados? Houve algum motivo? São postos próprios para os quais estava difícil achar operador? Ou foram questões de licenças ambientais ou outras licenças?

André Pires:

Gustavo, várias razões. A principal razão é que, como vocês mesmo sabem, sempre temos uma tendência de ter um processo de assinatura de contrato enviesado para o final do ano. Então, há muita coisa que se acumulou no final do ano. Esse é o primeiro ponto. A outra questão são as licenças mesmo. Muitos postos estão com demora de obtenção de licença, o que é normal. Se tem uma coisa com o que temos menos dificuldade, é o operador.

O operador está lá já. Então, não há uma dificuldade em conseguir operadores para operar esses postos. Basicamente, é uma questão do investimento envesado no final do ano e também licenças. Aí tem a reforma e coisas dessa natureza, mas são mais essas razões.

Gustavo Allevato:

Está claro. Obrigado, André.

Gabriel Francisco, XP Investimentos:

Olá. Obrigado pela oportunidade. Não sei se já trataram desse assunto, também eu sei que tem os dados abertos, mas, assim, de forma como a estratégia está tão diferenciada para permitir a subida do volume do diesel entre o diesel nos revendedores e nos programas dos grandes consumidores, TRR. E essa é a primeira.

A segunda é se vocês concordam, viemos falando com alguns outros distribuidores, de alguma mudança da estratégia do modelo antigo de dar aquela grande soma de dinheiro antes da abertura do posto e depois você ter o contrato, se vocês veem algo nesse sentido de aumentar o ROIC por posto de, por exemplo, contratos mais flexíveis, de menor duração e/ou coisas como bônus sobre volume. Se vocês veem isso como uma estratégia que a Ipiranga esteja adotando ou pretende adotar.

E a última, seria sobre a alavancagem de vocês, sem uma aquisição inorgânica visível no curto prazo, se elas já não estariam um pouco além do que seria o ótimo. Essas são as minhas três perguntas. Obrigado.

André Pires:

Oi, Gabriel. Obrigado pelas perguntas. Então, de fato, começando pela estratégia de B2B, de fato, para a Ipiranga, temos várias coleções para clientes B2B, sejam eles grandes empresas de transporte, empresas ferroviárias ou ferrovias ou mesmo empresas de ônibus, por exemplo, para dar um suporte para esse tipo de cliente, trabalhar buscando maior volume e também maior suporte, com uma diferenciação.

São várias iniciativas que a Ipiranga tem, o Ipiranga a Bordo, há uma solução para TRR mais específica, vários aplicativos que esses clientes B2B trabalham com esse relacionamento com a Ipiranga.

Para a parte da estratégia, como eu falei anteriormente, era um mercado que estava sofrendo uma competição muito difícil, muito dura, do diesel importado. O mercado está com um ambiente competitivo mais equânime, portanto vimos conseguindo recuperar a nossa participação de mercado. Nós acreditamos, obviamente, que a Ipiranga tem um serviço de alta qualidade alocados para os nossos clientes B2B.

Sobre a estratégia de investimento, acho que o que você descreveu um pouco, é mais ou menos para onde estamos indo, para onde estamos focados. De fato, com o objetivo de

aumentar o nosso retorno sobre capital investido, o nosso ROIC, no atual ambiente econômico, é, sim, focar em bonificação postecipada, ou seja, onde você dá a bonificação baseada num certo desempenho de volume, é trabalhar com maneiras nas quais usamos menos o nosso balanço.

Então, sim, estamos migrando muito rapidamente daquela estratégia onde tínhamos um foco maior da bonificação antecipada para várias outras formas de continuar crescendo, mas de forma mais criativa e de forma mais eficiente do ponto de vista de alocação de capital. Acho que, hoje, isso é a prioridade número um da Ipiranga. E isso está sendo feito dessa forma, com bastante foco nessa metodologia.

Sobre a alavancagem, sim, de fato, a nossa alavancagem está um pouco acima de onde gostaríamos. Se você pegar o histórico da Ultrapar, esse número tem ficado em torno entre 1,5x ou 2,0x. Há várias razões por que ela tinha subido, há o fato de ter havido o pagamento da multa pela não aquisição da Liquigás, há o impacto no resultado, mas geralmente, operacionalmente, esse não é o nosso EBITDA recorrente.

Essa é uma das coisas em que temos trabalhado, além de outras, uma maior seletividade dos nossos investimentos, da otimização do capital de giro, com foco numa nova geração de fluxo de caixa operacional. Então, claramente, o nosso objetivo é voltar, nos próximos trimestres, a patamares mais próximos daqueles que tivemos historicamente. Então, também há o nosso foco de adequar a nossa alavancagem à realidade do nosso negócio e também estamos trabalhando para isso.

Gabriel Francisco:

Está certo. Excelente. Você respondeu tudo. Se permitirem só mais uma última pergunta da crença no modelo de negócios, se no nível atual, não faz sentido um programa de recompra de ações.

André Pires:

É algo que não temos nenhuma definição ou discussão sobre isso. Já fizemos recompras no passado, mas não temos nada, no momento, levando isso em consideração. Mas acho que vale ressaltar um pouco nessa linha, o dividendo que estamos anunciando. Estamos fazendo um *payout* de 97% do lucro.

Basicamente, expliquei no *speech*, a conta é baseada no que seria o lucro, excluindo o efeito da multa pela não aquisição da Liquigás, mantendo o nosso *payout* histórico em torno de 60%. Então, é uma demonstração de confiança e de retorno para os nossos acionistas.

Gabriel Francisco:

Está bom. Muito obrigado.

Vinicius Tsubone, HSBC:

Olá. Boa tarde. Obrigado pelo *call* e pela oportunidade. A minha pergunta é bem simples, seria sobre o CAPEX da Ipiranga para o 2S. Quando vocês falam que o CAPEX será mais homogêneo ao longo do ano, podemos considerar um valor por trimestre mais parecido com os R\$ 164 milhões que foram investidos agora no 2T? Ou esse valor poderia ser mais alto? Esse valor seria recorrente para os próximos trimestres ou não?



André Pires:

Ele deve ficar mais parecido com o acumulado no 1S.

Vinicius Tsubone:

OK. Entendi. Obrigado.

Operadora:

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

André Pires:

Obrigado a todos pelo *call* e pelas perguntas. Como sempre o nosso pessoal de RI está à disposição para tirar as dúvidas de vocês. Encontramo-nos novamente no *call* dos resultados do 3T. Obrigado, e boa tarde a todos.

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.”