



**Operadora:**

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Ultrapar para discussão dos resultados referentes ao 1T10 e perspectivas. O evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, via *webcast*, podendo ser acessado no site [www.ultra.com.br](http://www.ultra.com.br), onde a apresentação também está disponível para download. Hoje conosco está presente o Sr. André Covre, 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, 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* deste evento estará disponível logo após seu encerramento por um período de uma semana.

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

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

**André Covre:**

Bom dia a todos. É um grande prazer estar aqui com vocês para discutir mais um trimestre de resultados crescentes da Ultrapar.

Antes de passar propriamente para os resultados, eu só gostaria de chamar a atenção de vocês para as informações contidas no slide número três, onde ressaltamos os critérios adotados nas informações financeiras contidas nesta apresentação, e também os efeitos da aquisição da Texaco, empresa que passou a ser consolidada no resultado da Ipiranga a partir do dia 1º de abril de 2009.

Passando ao slide quatro, vamos falar um pouco do desempenho consolidado da Ultrapar no 1T. Como eu mencionei, mais um trimestre de crescimento robusto nos resultados.

Aliás, este foi o nosso 15º trimestre consecutivo de crescimento de EBITDA, o que demonstra que a Ultrapar tem um desempenho forte mesmo em momentos de instabilidade econômica, como o de 2009, e também está posicionada de forma privilegiada para aproveitar os momentos de crescimento acelerado da economia, como o atual.



Apresentamos novamente crescimento de volume e de receita em todas as nossas unidades de negócio, permitindo uma receita líquida consolidada de R\$10 bilhões no 1T.

O EBITDA da Ultrapar totalizou R\$362 milhões, 32% acima do 1T09, com um crescimento de EBITDA na Ipiranga, na Ultragas e na Ultracargo, crescimento este impulsionado pelo crescimento da economia brasileira, pelas aquisições realizadas nos últimos 18 meses e pelos programas de excelência operacional implementados.

O lucro líquido atingiu R\$141 milhões no 1T, 54% acima do 1T09, refletindo o início do processo de maturação dos investimentos realizados e a consequente redução na relação dívida líquida/EBITDA.

Falando um pouco dos fundamentos que têm nos permitido apresentar esse crescimento sustentado, no slide número cinco eu destaco primeiramente a natureza resiliente dos nossos negócios, que permitiu manter ou até crescer volumes, mesmo no período mais agudo da crise econômica de 2009, fato que é evidenciado principalmente pela evolução do volume de GLP para o segmento envasado, por ser um bem de primeira necessidade, e pelos volumes de combustíveis para veículos leves, que chamamos de Ciclo Otto.

A continuidade do crescimento do volume do Ciclo Otto é fruto de dois fatores: o primeiro deles é o contínuo crescimento da frota de veículos leves. Nossa estimativa é que em 2009 a frota brasileira tenha crescido aproximadamente 8% ao longo do ano, o que por si só já garante o crescimento do volume de Ciclo Otto para 2010, mesmo se nenhum automóvel fosse adicionado à frota este ano.

Aliás, ao contrário, o que temos visto no 1T10 é mais um recorde de licenciamento de veículos novos, apresentado um crescimento de 17% em relação ao mesmo período de 2009.

O segundo fator que contribui para a resiliência desse segmento, do Ciclo Otto, é a baixa penetração de veículos no Brasil, o que permite visibilidade para este ritmo de crescimento da frota por muitos anos.

Passando ao quadrante superior direito, adiciona-se a isso o crescimento robusto da economia brasileira, cujos benefícios têm sido capturados em todos os negócios. Na Oxiteno, as vendas de especialidades químicas no mercado interno são direcionadas principalmente para segmentos com fortes perspectivas de crescimento, como cosméticos e detergentes, tintas e vernizes, e o segmento de petróleo.

Na Ipiranga as vendas de diesel, e na Ultragas as vendas de GLP granel, tendem a acompanhar o crescimento da economia, já que são utilizadas para transporte de produtos, no caso do diesel, e no segmento industriais e comerciais, no caso de GLP a granel.

Outro exemplo é a Ultracargo, onde a armazenagem para grânéis líquidos é diretamente ligada à demanda crescente por infraestrutura no Brasil, sendo ainda impulsionada pelo potencial dos principais segmentos que a Ultracargo atende: químicos, combustíveis, incluindo etanol, e óleos vegetais.

Além dessas características inerentes aos nossos negócios, as expansões e aquisições realizadas também têm contribuído de forma muito importante para o crescimento de nossos resultados, a exemplo das aquisições da Texaco, União Terminais, Puma, assim como os investimentos orgânicos realizados nos nossos negócios.



Um quarto aspecto importante e relevante para o desempenho positivo dos nossos negócios deriva de uma demonstrada capacidade de execução, como no processo acelerado de integração das operações da Texaco, União Terminais e Puma, todas elas aquisições realizadas nos últimos 18 meses e rapidamente absorvidas.

Igualmente importante nesta área tem sido a habilidade de adaptação às mudanças na dinâmica de nossos segmentos de atuação. Por exemplo, os programas de eficiência operacional implementados na Ultragas, em grande parte aproveitando uma oportunidade decorrente da mudança na dinâmica do mercado. Outro exemplo é o deslocamento de importações e redução de custos na Oxiteno, que foram fundamentais para a evolução recente, mesmo nos períodos de menor atividade econômica.

Por fim, na Ultracargo nós tomamos a decisão de sair dos negócios de logística interna, armazenagem de sólidos e transporte rodoviário, tendo anunciado a venda durante esse trimestre, e passando a focar exclusivamente na armazenagem de grãos líquidos, segmento em que temos uma posição muito destacada.

Passando ao slide seis, nós mostramos um pouco com relação às tendências desses nossos determinantes de crescimento. Nos três gráficos da parte superior do slide, se demonstra como os nossos negócios se beneficiam do crescimento da economia brasileira.

Como vocês podem verificar nos dois primeiros, os volumes de diesel e GLP a granel tendem a acompanhar a evolução do PIB, exceto por períodos marcados por eventos extraordinários como, por exemplo, fornecimento de diesel pontual para as termoelétricas, e consumos eventuais de GLP, principalmente para a partida de fornos no setor siderúrgico.

A Oxiteno, por sua vez, demonstrada no gráfico acima à direita, também tem o seu volume de vendas de especialidades no mercado interno influenciado pelo crescimento da economia brasileira. Porém, neste caso estamos falando de um múltiplo de 2x a 3x o crescimento do PIB, principalmente pela Oxiteno atender segmentos que crescem acima da média nacional.

Como vocês podem ver no gráfico, em 2008 e 2009, especificamente, essa correlação foi menor, já que em 2008 os volumes estavam impactados pelas paradas realizadas para a expansão das plantas, e em 2009 a Oxiteno cresceu volumes com base em substituições de importações, a despeito do cenário macroeconômico.

Nos gráficos da parte de baixo temos alguns outros exemplos da influência do crescimento da economia brasileira na Ultrapar. Estamos aqui falando dos reflexos da maior renda per capita e da maior disponibilidade de crédito na expansão da frota brasileira que, como eu mencionei, cresceu aproximadamente 8% nos últimos anos, mas que ainda assim apresenta fortes perspectivas de crescimento em função da baixa penetração de veículos no Brasil, de apenas 14%, conforme demonstrado no gráfico abaixo, à direita.

Aliás, tal potencial é ainda mais evidente quando olhamos a taxa de penetração de veículos por região, de 20% nas regiões Sul e Sudeste, e 8% nas regiões Centro-Oeste, Nordeste e Norte, o que justifica o maior crescimento nas vendas de combustíveis leves nessas regiões em relação às regiões Sul e Sudeste, razão também pela qual essas regiões são o foco para a expansão da rede de distribuição da Ipiranga.



Passando agora para o slide sete, vamos falar um pouco sobre o forte desempenho operacional dos nossos negócios no 1T, resultante dos elementos que acabei de mencionar nos slides cinco e seis. Primeiro, na Ultragas, o volume de GLP vendido do segmento envasado no 1T foi de 257.000 toneladas, estável em relação ao 1T09.

Já o volume vendido no segmento granel totalizou 144.000 toneladas, crescimento de 6% em relação ao 1T09, quando se observou uma redução de 5% em relação ao ano anterior. O crescimento verificado no segmento granel nesse 1T foi similar ao crescimento do PIB projetado para o período, em função do maior nível de atividade econômica e da retomada da atividade industrial.

Na Ipiranga, o volume vendido no 1T totalizou quase 4,6 milhões de m<sup>3</sup>, 66% acima do mesmo período em 2009, principalmente em função da consolidação dos volumes da Texaco, a partir de 1º de abril de 2009. O volume vendido de combustíveis para veículos leves cresceu 69%, também em função da expansão da frota de veículos leves.

Importante destacar aqui o crescimento mais forte no volume de venda de gasolina no 1T, decorrente da menor disponibilidade de etanol e consequente perda de competitividade em relação à gasolina. Ressaltamos que essa substituição leva a um crescimento ligeiramente menor na venda de combustíveis que o crescimento da frota, dada a diferença no poder energético entre esses dois combustíveis.

Por fim, ainda nos volumes da Ipiranga, nesse período o volume de diesel apresentou um crescimento de 65% em função, além da Texaco, da maior atividade econômica no 1T10.

Na Oxiteno, o volume de vendas foi de 164.000 toneladas, 32% maior que o 1T09, com um crescimento de 31% no volume de especialidades químicas, em função do maior nível de atividade econômica, das iniciativas para a substituição de importações e das expansões realizadas na capacidade de produção. Cabe destacar no 1T o crescimento de 35% nas vendas internas, reforçando nossa prática de direcionar as vendas para o mercado interno à medida que a economia retoma seu crescimento.

Por fim, na Ultracargo, a armazenagem média efetiva no trimestre foi de 535.000 m<sup>3</sup>, 23% acima do 1T do ano anterior, em função da consolidação do terminal adquirido em Suape, terminal da empresa Puma, em Suape, e das expansões realizadas nos terminais de Santos e Aratu, e assim como todos os outros negócios, beneficiado também pelo crescimento da economia.

Passando agora para o slide oito, vamos falar um pouco dos resultados dos nossos negócios nesse 1T. A Ultragas continuou apresentando no trimestre os efeitos positivos na recuperação das margens, para o qual contribuíram os programas de eficiência operacional implementados, e também beneficiada pelo melhor desempenho no segmento granel.

O lucro bruto apresentado no trimestre foi de R\$145 milhões, 31% acima do ano anterior, e o EBITDA, por sua vez, cresceu um pouco mais, 35% em relação ao 1T09. Para este trimestre, os mesmos elementos continuam presentes, porém nós vamos passar, a partir de agora, a comparar os resultados com trimestres em que tivemos crescimentos de 35% a 40%. Deste modo, nós temos visibilidade para a continuidade de um bom crescimento de EBITDA na Ultragas, porém em menor magnitude que os patamares verificados até o 1T10.

Passando para a Ipiranga, o EBITDA, excluindo os não-recorrentes, atingiu R\$243 milhões, quase 70% acima do 1T09. Essa forte evolução de resultados se deve



principalmente à consolidação da Texaco a partir do 2T09, com benefícios ligados à maior escala e à implantação acelerada do modelo de negócios da Ipiranga na rede adquirida. Por exemplo, a realização do plano de sinergias operacionais e administrativas permitiu que as despesas gerais, administrativas e de vendas, excluindo depreciação, representassem R\$51/m<sup>3</sup> de produto vendido, menor que os R\$56/m<sup>3</sup> do 1T09.

Em adição aos benefícios relacionados à Texaco, no EBITDA do 1T nós também capturamos o benefício de uma melhor composição de vendas, com maior participação da gasolina. Isto decorre da menor competitividade do etanol durante o trimestre, que eu mencionei, e conseqüente maior consumo de gasolina, que possui margens mais altas que o etanol, segmento onde ainda ocorre um grau alto de informalidade. Com tudo isso, a Ipiranga teve margem EBITDA de R\$53 no 1T, similar à margem EBITDA de R\$52 do 1T09, período que antecedeu a aquisição da Texaco.

Para o 2T, o volume de diesel continua em forte evolução, beneficiado pela aceleração da economia. No Ciclo Otto, a regularização do fornecimento de etanol e conseqüente recuperação de sua competitividade em termos de preço estão levando a composição de vendas gradualmente de volta ao padrão anterior. Isso faz com que o volume combinado do Ciclo Otto volte a crescer mais rapidamente, acompanhando de forma mais direta o ritmo de evolução da frota, mas sem o benefício da melhor composição de vendas visto no 1T10.

Com tudo isso, a nossa projeção neste momento é, portanto, de uma margem EBITDA ligeiramente menor que a do 1T, porém muito significativamente maior que a do 2T09 e similar à margem que a Ipiranga tinha antes da consolidação da Texaco, como resultado da realização do plano de sinergias da aquisição.

Sobre a Oxiteno, acho que estamos caminhando em uma direção muito positiva. O EBITDA do 1T totalizou R\$40 milhões, 14% inferior ao 1T09 em função do Real 22% mais valorizado, porém quase 30% acima do 4T09, apesar do volume sazonalmente menor, principalmente em função da recomposição gradual de margens. Para o 2T, a nossa expectativa é de crescimento nos volumes da ordem de 10% sobre uma base que já havia crescido 10% em relação a 2008, reflexo da correlação histórica com o PIB e das expansões realizadas.

Esse crescimento de volume combinado à estabilidade recente dos preços das matérias-primas permite vislumbrar um crescimento de EBITDA sobre o 1T10 significativamente maior que o de 30% visto entre o 4T09 e o 1T10.

Sobre a Ultracargo, finalmente, o EBITDA do 1T totalizou R\$30 milhões, 27% acima do 1T09, superior inclusive ao crescimento da armazenagem média, fruto das expansões dos terminais de Santos, Suape e Aratu, e da realização de sinergias operacionais com a integração da União Terminais. Para o trimestre atual, o trimestre em curso, a expectativa na Ultracargo é de um EBITDA similar aos que acabamos de apresentar.

Passando ao último slide, gostaria de olhar as perspectivas de resultado de forma mais ampla, e neste slide nove nós pontuamos alguns fatores que nos deixam confiantes na continuidade desse crescimento visto os últimos 15 trimestres.

O primeiro elemento é a boa perspectiva para a economia brasileira, ou seja, este 1T mostrou que o ritmo de crescimento tende a continuar acelerado, o que influencia diretamente o nosso desempenho operacional, conforme eu já comentei anteriormente.



Em adição, temos a visibilidade por um crescimento continuado na frota de veículos leves, como evidenciado pelos vários projetos de expansão anunciados pelas montadoras, pela disponibilidade de crédito para aquisição de veículos e pela relação mais favorável entre renda e preços de automóveis.

Em segundo lugar, continuamos o nosso trabalho para capturar os benefícios das aquisições e dos investimentos orgânicos realizados no passado recente, onde ainda temos ganhos para serem realizados.

Na Oxiteno especificamente, como eu mencionei, a estabilidade recente no patamar de preços de matérias-primas abre espaço para que seja realizado o seu potencial de geração de resultado, com os ganhos de maior escala e alavancagem operacional.

Por fim, com os olhos também no crescimento um pouco mais à frente, temos várias oportunidades adicionais de investimento em estudo e que poderão se materializar caso cheguemos à conclusão de que gerarão valores de forma significativa para todos.

Isso completa o que havíamos preparado para esta conferência. Estou agora à disposição de vocês junto com os diretores de administração e controle dos negócios da área financeira para responder a eventuais perguntas que vocês tenham. Muito obrigado.

**Paula Kovarsky, Banco Itaú:**

Bom dia André, bom dia a todos. Eu queria fazer, na verdade, três perguntas, as primeiras duas com relação à Ipiranga: vocês divulgaram no *release* um CAPEX adicional de R\$100 milhões que estaria direcionado à conversão de bandeira branca. Eu queria saber como isso se compara com o número anterior, e como traduzimos isso em um potencial crescimento maior de volume em decorrência desses investimentos.

Segunda pergunta, ainda em Ipiranga, se ainda tem alguma coisa de despesa não-recorrente advinda da conversão dos postos Texaco para o próximo trimestre.

E depois, uma pergunta sobre Oxiteno e sobre as especialidades químicas, em uma entrevista recente do Paulo Cunha falou-se um pouco de expansão internacional, alguma coisa de México que parecia estar conectada à Oxiteno. Se você puder comentar um pouco mais essa iniciativa.

**André Covre:**

Paula, muito obrigado. Como sempre, todas excelentes e pertinentes perguntas. Começando pela Ipiranga, do CAPEX adicional, no Brasil ainda existem mais de 16.000 postos de bandeira branca. O trabalho realizado pelo Sindicom e pelas autoridades para reduzir a evasão fiscal e a adulteração de produtos tem surtido cada vez mais efeito, como você sabe, e isso gera a possibilidade de converter postos de bandeira branca para a marca Ipiranga.

Até o ano passado, nosso foco principal era a integração da Texaco, e nós tivemos a oportunidade de realizar a integração de uma forma mais rápida que o planejado, e com isso sentimos agora a possibilidade de redirecionar recursos adicionais para crescer de forma mais acelerada, sejam recursos financeiros, sejam recursos de pessoas, o que inclui um crescimento orgânico mais acelerado, além das aquisições potenciais em andamento, onde nós temos neste momento duas negociações em processo.

Então, isso faz parte de um pacote, de uma visão de uma expansão mais acelerada, principalmente na região do CONEN, feita através de aquisições onde temos coisas em andamento, e de um reforço nos investimentos para aumentar o número de embaixamentos de novos postos.

Com relação às despesas não-recorrentes agora estamos no final do processo de conversão das marcas, mas ainda temos um pouco para fazer. A nossa estimativa neste momento é de não-recorrentes relacionados à integração da Texaco de R\$5 milhões neste 2T.

Sobre a Oxiteno, como você sabe, nós temos uma história de sucesso até agora no que tange à internacionalização. Começamos isso há alguns anos atrás, com o nosso primeiro investimento no México, onde transferimos tecnologia de produto e processo, transferimos as nossas relações comerciais, e com isso transformamos uma empresa que era terceira colocada em líder local, e hoje a Oxiteno é líder em seu mercado na América Latina e está presente já em mercados como Estados Unidos e Europa, através de escritórios comerciais, no âmbito de uma estratégia de internacionalização.

À medida que a nossa presença vai se consolidando nessas regiões, passa a fazer sentido ter produção local, seja por uma diversificação e acesso à matéria-prima, seja por um acesso mais direto a mercados para os produtos que nós fazemos e tem reconhecidamente uma tecnologia diferenciada.

Com tudo isso, a combinação de uma Oxiteno com empresas que permitam um escopo geográfico maior poderia fazer sentido, e foi nesta linha o comentário que o Paulo fez em um artigo de jornal esta semana.

**Paula Kovarsky:**

Obrigada, André. Só voltando à primeira pergunta da Ipiranga, tem algum norte, alguma meta de crescimento? Ou alguma meta alterada por conta desse investimento maior, ou não?

**André Covre:**

Paula, a Maristela está me dizendo que o norte é a região Norte. Brincadeiras à parte, o nosso objetivo é, com esses investimentos e aquisições, reforçar a nossa presença, principalmente no Norte, para aumentar escala, o que significa dizer crescer mais rápido do que o mercado.

O quão mais rápido nós vamos ter a possibilidade de fazer vai depender da nossa capacidade de executar todas essas coisas. Mas não temos um objetivo de *market share*, por exemplo, se essa é a sua pergunta.

**Paula Kovarsky:**

OK. Obrigada.

**Marcos Guerra, Credit Suisse:**

Bom dia a todos. A minha pergunta também é sobre Ipiranga. Você falou de uma margem no 2T possivelmente mais baixa que a do 1T por causa da recuperação de volume do etanol. Eu queria que você comentasse, talvez elaborasse um pouco mais em cima disso, e também olhando os trimestres à frente, para o 3T para o 4T, queria que você elaborasse um pouco mais, talvez, algum *guidance* de margem, e também o quanto de espaço vocês veem ainda para ganho de eficiência e de capturar sinergia com a Texaco. Se tem algum espaço, ou se realmente agora chegamos a um patamar de margem que é parecido com o que era a Ipiranga antes da aquisição, e se ficaremos nesse patamar a partir de agora. Obrigado.

**André Covre:**

Obrigado, Marcos. Sobre a primeira parte da sua pergunta, os volumes de gasolina durante o 4T e o 1T foram anormalmente fortes, porque o etanol, pela falta de produto, aumentou de preço e perdeu competitividade. E como existe um grau de informalidade muito maior no etanol que na gasolina, as margens de etanol são menores.

Então, durante esses dois trimestres, conforme fiz questão de mencionar a vocês, tivemos um benefício temporário. Agora, com a safra de etanol entrando, este processo está se revertendo e o *mix* está voltando gradualmente ao padrão anterior. O mês de março já teve muito deste efeito, e isso está se acentuando. Então, esse efeito, que sabíamos que era temporário, seu tempo está acabando.

Mesmo com isso, com este elemento saindo dos nossos resultados, nós estamos projetando neste momento uma margem para o trimestre que é alinhada à margem que a Ipiranga tinha antes da aquisição, portanto, mantendo o atingimento do plano que nós tínhamos, em um prazo muito anterior.

Daqui para frente, nós temos ainda uma parte da maturação dos investimentos que fizemos na mudança do padrão visual da rede. Isso foi feito durante o ano, acho que tivemos o benefício de um mercado muito positivo no final do ano passado e agora, no início do ano, o que nos permitiu capturar parte desses ganhos, mas ainda é um processo que está em maturação.

Além disso, temos ainda potencial para capturar os benefícios dessa nova dinâmica de mercado, dinâmica onde a alavancagem operacional é muito importante. Em outras palavras, o crescimento do mercado e a nossa aceleração de crescimento frente o mercado criam benefícios na margem também.

E, por fim, a dinâmica onde nós teremos, em breve, três grandes empresas: Petrobras, Ipiranga e Shell-Cosan, com mais força para combater junto ao Sindicom e às autoridades, as práticas anticompetitivas, como adulteração de produtos e a informalidade no setor, o que permite, portanto, vislumbrar uma rentabilidade mais adequada para todo mundo; produtos melhores para o consumidor, impostos maiores para o Governo e assim por diante. Em outras palavras, benefícios para todos, inclusive para nós.

No cômputo geral, esta é a margem que estamos neste momento, mas não é, de forma alguma, a margem que almejamos e trabalhamos para ter. O nosso objetivo é aumentar as margens e estamos trabalhando para isso.

**Marcos Guerra:**

OK. Obrigado. Uma segunda pergunta, sobre expansão na Ipiranga: você já comentou a questão de embandeiramento de posto de bandeira branca, mas eu queria que você comentasse também alguma coisa de M&A, se tem alguma coisa sendo negociada. Essa mesma reportagem do Valor que vocês comentaram, da semana passada, também falava alguma coisa sobre a AleSat, e eu queria saber se tem alguma negociação nesse sentido. Ou então, se não for a AleSat, algum outro *player* menor, regional, que é um discurso que vocês têm já há algum tempo; se ainda tem uma negociação e quão avançadas estão as negociações. Obrigado.

**André Covre:**

Todas as oportunidades de aquisição no setor de combustíveis serão analisadas, dada a nossa visão de que podemos melhorar a escala do nosso negócio, em particular na região do CONEN. Neste momento, nós estamos em processo ainda de discussão e negociação com duas redes regionais que atuam na região do CONEN.

**Marcos Guerra:**

Está ótimo. Obrigado.

**Gustavo Gattass, BTG Pactual:**

Bom dia. Eu tenho duas perguntas, a primeira um pouco mais estratégica: quando vocês fizeram a mudança agora do CAPEX da Ipiranga, esse aumento de R\$100 milhões, não tivemos nenhuma mexida no CAPEX da Ultracargo, apesar da venda do ativo. Os R\$80 milhões que estavam esperados para a Ultracargo já contemplavam que vocês sairiam de sólidos ou não?

**André Covre:**

Gattass, o CAPEX para a Ultracargo já considerava que venderíamos a atividade de logística interna, transporte e armazenagem. Ficaria só para armazenagem de líquidos.

**Gustavo Gattass:**

Então, R\$81 milhões que estamos trabalhando, continuamos trabalhando como sendo o número para o ano.

A outra pergunta, André, queria que você nos falasse um pouco sobre nível de alavancagem e foco em crescimento. Até um tempo atrás, sentíamos um pouco de vocês uma vontade de entrar em uma posição de diminuir um pouco a alavancagem da Empresa por algum tempo, e apesar disso, agora vocês estão falando muito mais sobre aquisições, de novo. Nos dê um pouco de pano de fundo, o que é foco agora e como temos que pensar sobre essa dicotomia entre uma coisa e outra?

**André Covre:**

Obrigado pela pergunta, Gattass. Como você sabe, somos uma Empresa que tem uma visão sobre gestão financeira e disponibilidade de custos com grau de prudência. Isso decorreu que no ano seguinte à nossa aquisição da Texaco, tínhamos uma dívida líquida/EBITDA de 2,3x, e a nossa visão e desejo era que isso fosse um índice temporário e portanto fizéssemos uma desalavancagem durante o ano de 2009, especialmente porque o ano de 2009 começou marcado por muitas incertezas e, com isso, preservar a liquidez financeira, em nossa visão, era um elemento importante.

Nós desalavancamos de forma significativa durante o ano de 2009, terminamos o ano com 1,5x EBITDA de dívida; agora, nesse 1T, fomos a 1,7x, e é um trimestre que sazonalmente consome recursos. Então, não é que estamos voltando a crescer, crescer o endividamento, é mais uma questão de sazonalidade.

E agora, à medida que a economia volta a reagir e que vários projetos que investimos nos últimos anos estão maturando, é o momento de começarmos a planejar e considerar nosso próximo ciclo de investimentos para viabilizar a evolução de resultados e EBITDA para alguns anos à frente.

É com esta visão que estamos balanceando nossa redução de endividamento. Acho que estamos na região de nossa área de conforto, que é de 1x a 1,5x EBITDA, e isso nos dá a possibilidade de já começar a pensar, refletir e estudar projetos novos para os próximos anos, que vão, provavelmente, no início levar a alavancagem um pouco para cima e depois desalavancar novamente, como vimos no passado recente. É assim que pensamos, um pouco, do assunto.

**Gustavo Gattass:**

OK. Deixe-me só fazer um *follow-up* nessa, André: no final do ano, tínhamos visto uma melhora, de certa forma, no capital de giro, em cima de um aumento mais violento da sua conta de fornecedores, que acabou sendo revertido, agora, no 2T. Só para entendermos, a cabeça de 1x a 1,5x como zona de conforto seria mais compatível com o nível de fornecedores que temos agora, ou o que estamos vendo agora é uma anomalia e você ainda tem caixa a liberar desse capital de giro que nós ainda não estamos enxergando?

**André Covre:**

Esse patamar de 1x a 1,5x que eu referi como área de conforto é o patamar de endividamento considerado por si só. Ele não tem uma qualificação; ele é de 1x a 1,5x desde que o capital de giro me gere X. O capital de giro, os resultados da Empresa, o nível de investimentos, são todas coisas que entram no nosso fluxo de caixa e que no final do dia resultam em um grau de alavancagem. Então, não tem uma relação direta.

Sobre o nosso capital de giro, o 1T sazonalmente consome capital de giro, e é provavelmente por isso que você viu essa alteração nos fornecedores. Ao longo do ano, você tem trimestres que consomem capital de giro e você tem trimestres que geram capital de giro. O 1T é um que tipicamente consome.

**Gustavo Gattass:**

Perdão, mas eu vou fazer só mais um *follow up*, porque você mencionou uma coisa e agora fiquei confuso: a dívida que você está trabalhando é dívida líquida? Dívida líquida/EBITDA? Você mencionou dívida em absoluto.

**André Covre:**

Líquida/EBITDA. Sempre nesta ótica.

**Gustavo Gattass:**

Está ótimo. Obrigado.

**Gilberto Pereira de Souza, Banco Espírito Santo:**

Bom dia a todos. Vou tentar não concentrar as minhas perguntas em Ipiranga e Oxiteno. A primeira pergunta é em relação à Ultragas: o crescimento de volume da Ultragas nesse 1T situou-se um pouco abaixo do mercado. Isso é estratégia, no sentido de que algumas regiões deixaram de ser interessantes e você está focando em rentabilidade, ou aconteceu alguma coisa extraordinária? E como isso se reflete na estratégia da Ultragas daqui para frente?

No caso da Ultracargo, se eu não me engano, a expansão de Santos já entrou no final do 1T, e isso já deve ter algum impacto nos resultados do 1T. Olhando para o 2T, quando você fala que vai ter um EBITDA muito parecido, contando com expansão em Santos e imaginando que você tem mais sinergias sendo absorvidas em relação à Puma e à saída do segmento de transporte, que normalmente tem uma rentabilidade pior, eu queria entender um pouco melhor a conta, como fecha Ultracargo daqui para frente.

**André Covre:**

Gilberto, obrigado pelas perguntas. Na Ultragas, o que ocorreu foi o fornecimento para duas empresas importantes de siderurgia para aquecimento de fornos, algo que nós próprios fizemos já no passado. Nós sempre destacamos isso no nosso *earnings* como um consumo planejadamente temporário, e desta vez foi um dos nossos competidores do mercado que fez isso e não nós. Com isso, o volume do mercado como um todo cresceu mais. Mas é um efeito pontual.

Com relação à Ultracargo, de fato nós temos a expansão de Santos, que entrou agora no final do trimestre, tivemos a aquisição da Puma. Então, no cômputo geral o volume deveria ter um aumento, e a alavancagem um aumento do EBITDA. O que contrabalança isso neste 2T é um menor volume de exportação de etanol, que no 2T do ano passado foi forte e neste 2T, dada a situação recente de etanol, está planejado para ser bastante pequeno ou quase nenhum, e é isso o que compensa as expansões, pelo menos temporariamente.

**Gilberto Pereira de Souza:**

OK. Obrigado, André.

**Lucas Brendler, Geração Futuro:**

Bom dia a todos. Minha pergunta vai um tanto em linha com o que vem sendo discutido durante o *call*: no último slide você menciona novas oportunidades de investimento, e até agora nós falamos alguma sobre Ipiranga e sobre Oxiteno. Se você poderia dar uma luz um pouco melhor em relação aos quatro negócios da Ultrapar em relação a essas novas oportunidades de investimento, onde é que elas se dariam, de repente em qual montante, e se realmente Ultragas e Ultracargo também estão contempladas nesse quesito. Obrigado.

**André Covre:**

Lucas, o que eu posso dizer neste momento é que nós temos vários projetos em estudo. Eu quis só ressaltar a existência dessas coisas porque nós temos tido resultados crescentes nos últimos trimestres; eu mencionei 15 trimestres. Fizemos um grupo de investimentos nos últimos dois anos que está começando a se maturar agora, mas eu queria ressaltar que nós já estamos planejando o nosso próximo ciclo de crescimento.

O que eu posso dizer um pouco menos genérico é reverberar as palavras que o Presidente do Conselho, Paulo Cunha, colocou na entrevista que ele deu esta semana: internacionalização, por exemplo, da atividade de GLP é uma possibilidade; a internacionalização da atividade química, como eu já também mencionei, é uma possibilidade; na Ultracargo nós continuamos trabalhando em expansões potenciais adicionais e potenciais aquisições no sentido de continuar nosso trabalho de consolidação no setor.

Na Ipiranga, acho que a maioria das coisas que terão um efeito nos próximos anos foram razoavelmente discutidas. Estamos falando de um processo maior de embandeiramento em novos postos e de aquisições regionais.

**Lucas Brendler:**

OK. Isso pode contemplar, de repente, a cisão de algum negócio, uma abertura independente de capital em Bolsa para captação e ampliação desse seu poder de liquidez? Alguma coisa neste sentido?

**André Covre:**

Lucas, a estrutura de gestão e estrutura corporativa é uma coisa que nós consideramos saudável reavaliar de tempos em tempos. Então, à medida que os nossos negócios crescem, se nós tivermos a possibilidade de continuar a fazê-los crescer no mesmo ritmo que nós fizemos nos últimos anos, é possível que em algum momento faça sentido avaliar uma potencial segregação dos negócios, para que cada um tenha estruturas próprias, vida própria, assim por diante.

Mas sinalizo isso dentro da visão de que de tempos em tempos nós acreditamos que seja razoável e saudável você avaliar a governança corporativa e a estrutura de gestão. Não tem nada que esteja planejado de se fazer de imediato nisto.

**Lucas Brendler:**

OK. Mas o foco continua sendo nesses quatro principais segmentos que vocês atuam hoje? Nada diferente disso?

**André Covre:**

Sim, certamente. Não estamos estudando nada diferente dos negócios que nós já temos.

**Lucas Brendler:**

Está bom. Obrigado.

**Operadora:**



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

**André Covre:**

Muito obrigado. Foi um prazer estar aqui com vocês mais uma vez. Espero estar aqui daqui a alguns meses novamente para anunciar o que nós acreditamos ser nosso 16º trimestre de resultados crescentes. Em outras palavras, para completar, comemorar e celebrar com vocês quatro anos completos de crescimento trimestral de EBITDA.

Um grande abraço, até mais.

**Operadora:**

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."