



Ultrapar Participações S.A.

Teleconferência de resultados – 4T19

20.02.2020



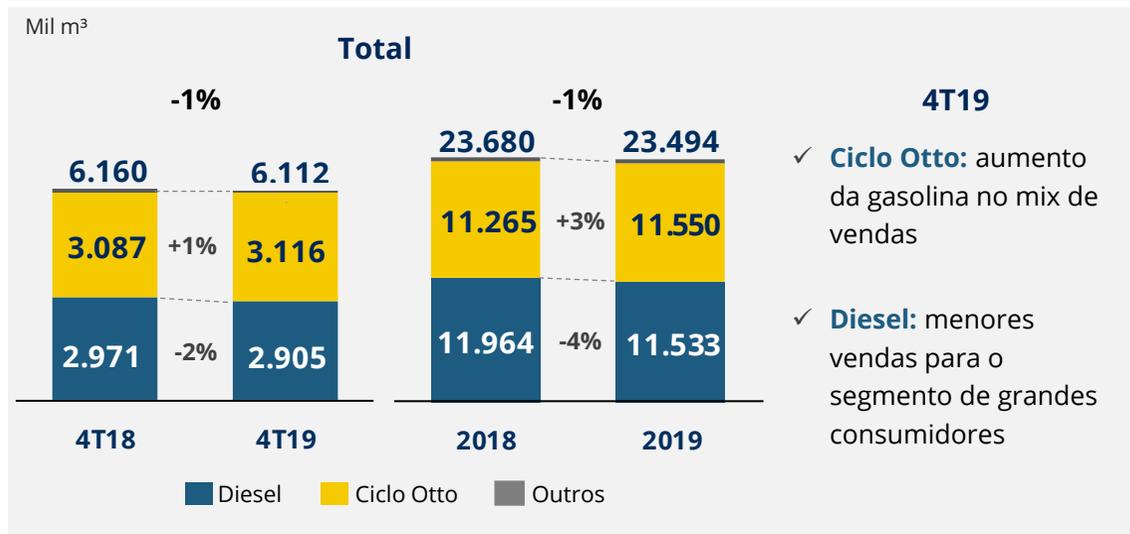
▶ Previsões acerca de eventos futuros

- ✓ Este documento pode conter previsões acerca de eventos futuros. Tais previsões refletem apenas expectativas dos administradores da Companhia. Palavras como “acredita”, “espera”, “planeja”, “estratégia”, “prospecta”, “prevê”, “estima”, “projeta”, “antecipa”, “pode” e outras palavras com significado semelhante são entendidas como declarações preliminares sobre expectativas e projeções futuras. Tais declarações estão sujeitas a riscos e incertezas previstos ou não pela Companhia, e podem fazer com que os resultados reais sejam significativamente diferentes daqueles projetados. Portanto, o leitor não deve fundamentar suas decisões apenas com base nestas estimativas.

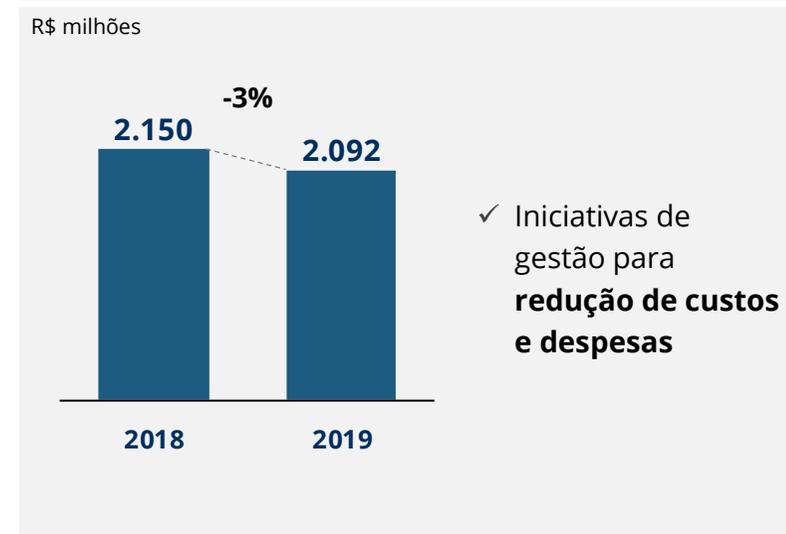
▶ Padrões e critérios aplicados na preparação das informações

- ✓ As informações financeiras apresentadas nesse documento foram preparadas de acordo com as normas IFRS (*International Financial Reporting Standards*). As informações financeiras referentes à Ultrapar correspondem às informações consolidadas da Companhia. As informações da Ipiranga, Oxiteno, Ultragaz, Ultracargo, Extrafarma e *Holding* (antigo Corporativo) são apresentadas sem eliminação de transações realizadas entre segmentos. Portanto, a soma de tais informações pode não corresponder às informações consolidadas da Ultrapar. Adicionalmente, as informações financeiras e operacionais são sujeitas a arredondamentos e, como consequência, os valores totais apresentados nas tabelas e gráficos podem diferir da agregação numérica direta dos valores que os precedem.
- ✓ As informações denominadas EBITDA e EBITDA Ajustado estão apresentadas de acordo com a Instrução nº 527 emitida pela CVM em 04 de outubro de 2012.
- ✓ A partir de 2019, foi adotada a norma IFRS 16 emitida pelo IASB (*International Accounting Standards Board*) e criado um novo segmento gerencial denominado “*Holding*” (antigo “Corporativo”). **Com a finalidade de manter a comparabilidade das informações do 4T19 e 2019 com as informações do 4T18 e 2018, as discussões de resultado são apresentadas sem os ajustes relacionados ao IFRS 16 e à *Holding* e referências a “4T19” e “2019” seguem esse critério.** Menções a informações que contemplem tais alterações estarão identificadas como “IFRS 16”. Informações adicionais referentes às alterações estão disponíveis na nota explicativa nº 2.y das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2019, disponíveis no website da Ultrapar (ri.ultra.com.br).

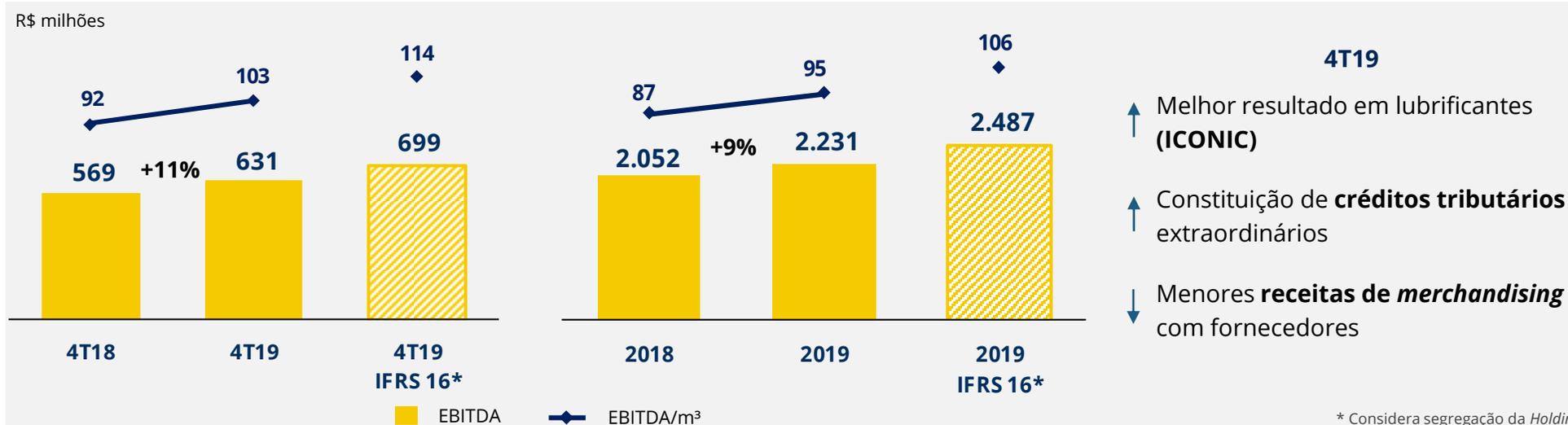
Volume



Despesas

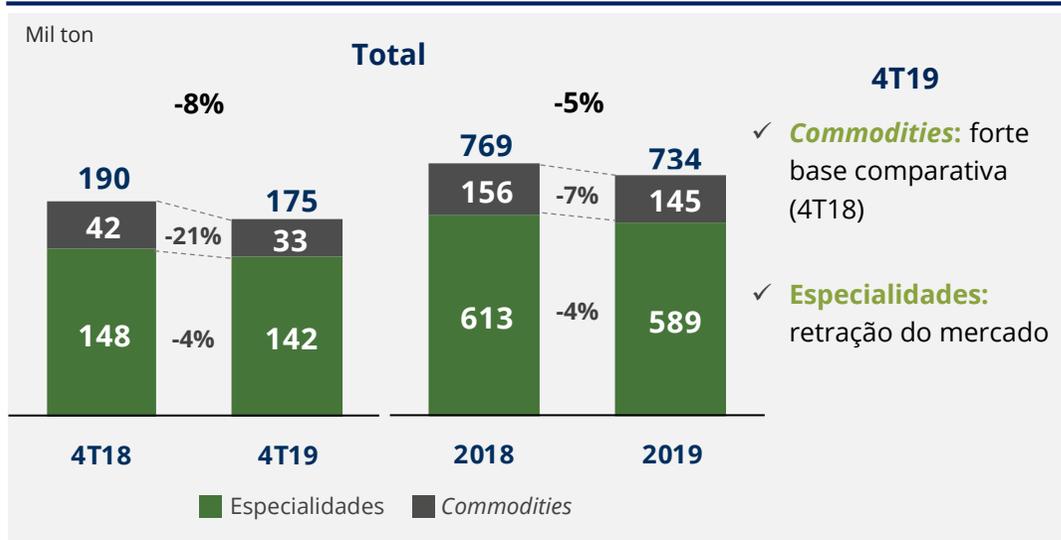


EBITDA



* Considera segregação da Holding

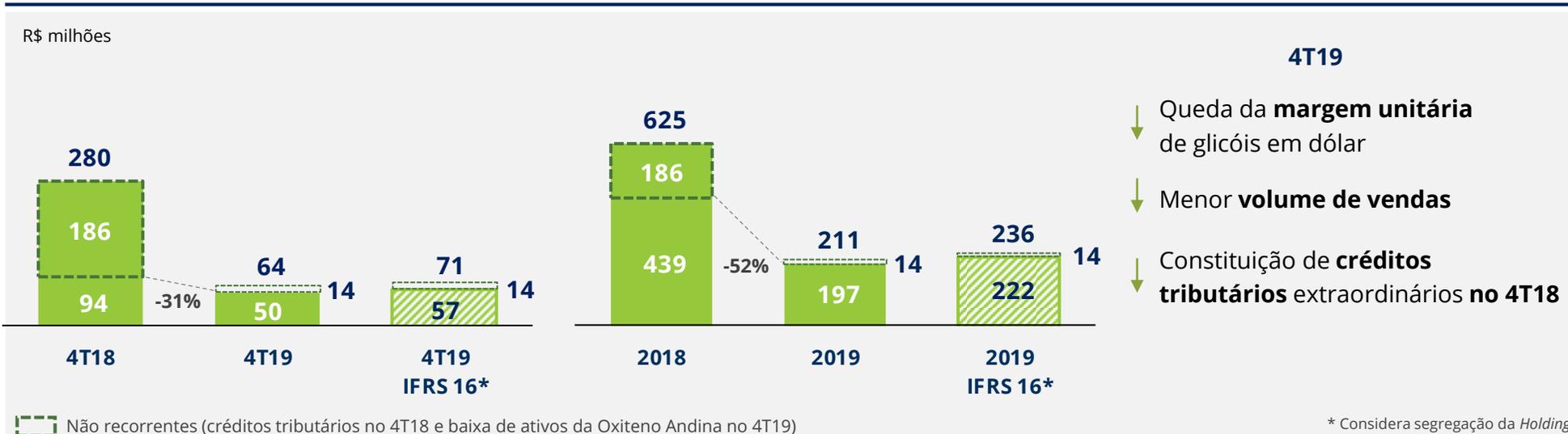
Volume



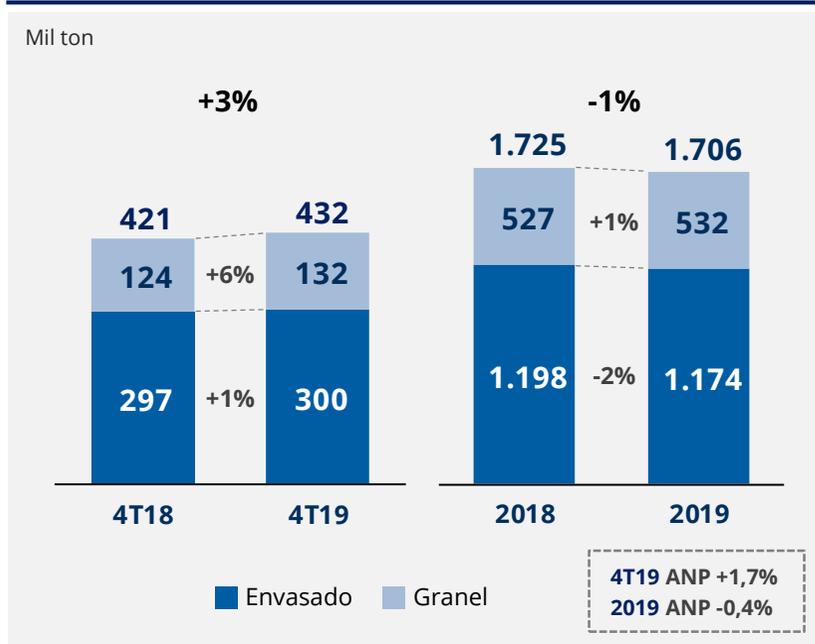
Preços internacionais



EBITDA



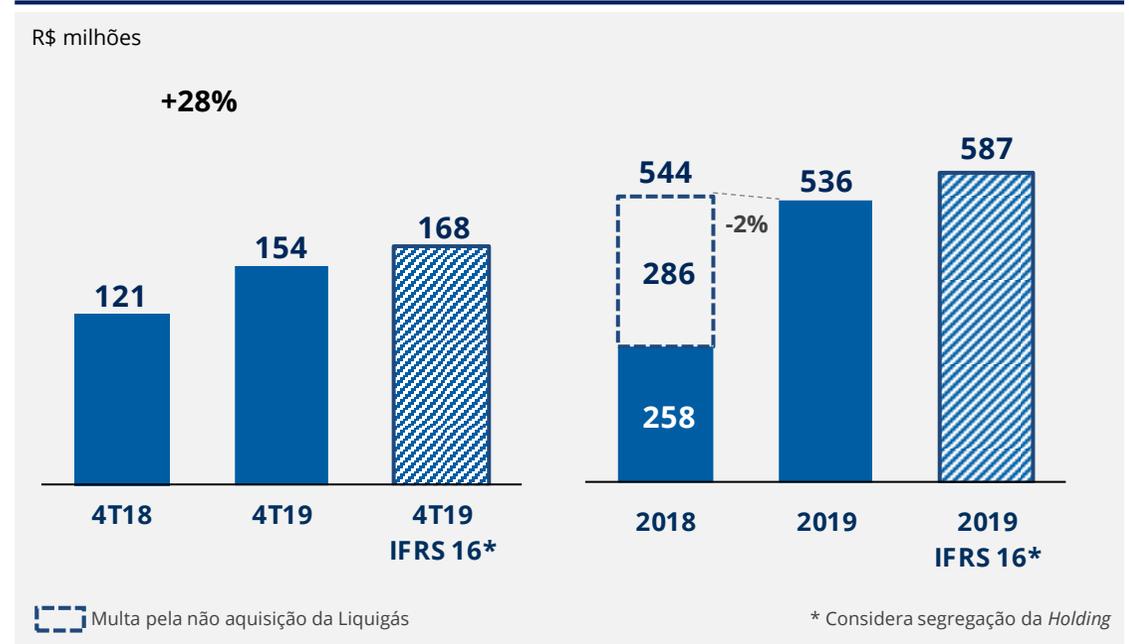
Volume



Volume – 4T19

- ↑ **Envasado:** em linha com o mercado
- ↑ **Granel:** maiores vendas de gases especiais para indústria

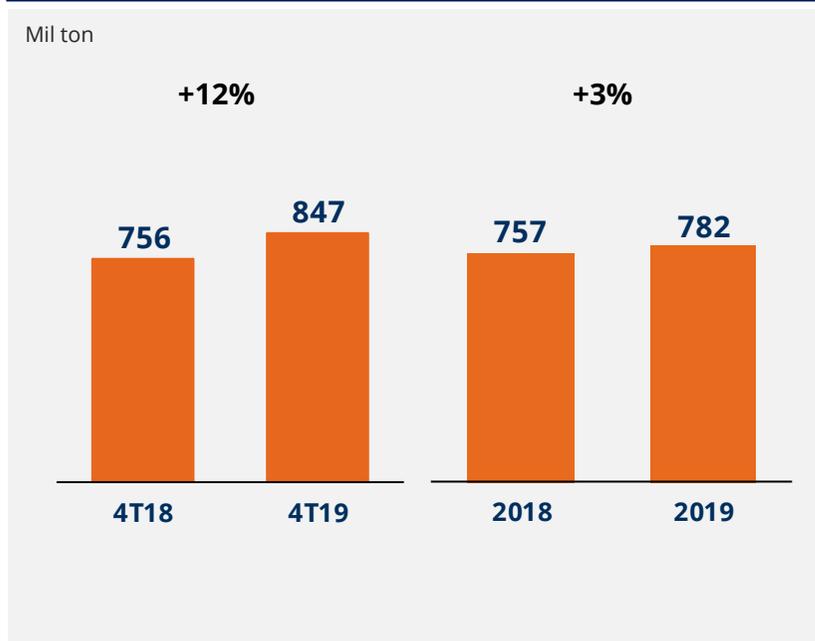
EBITDA



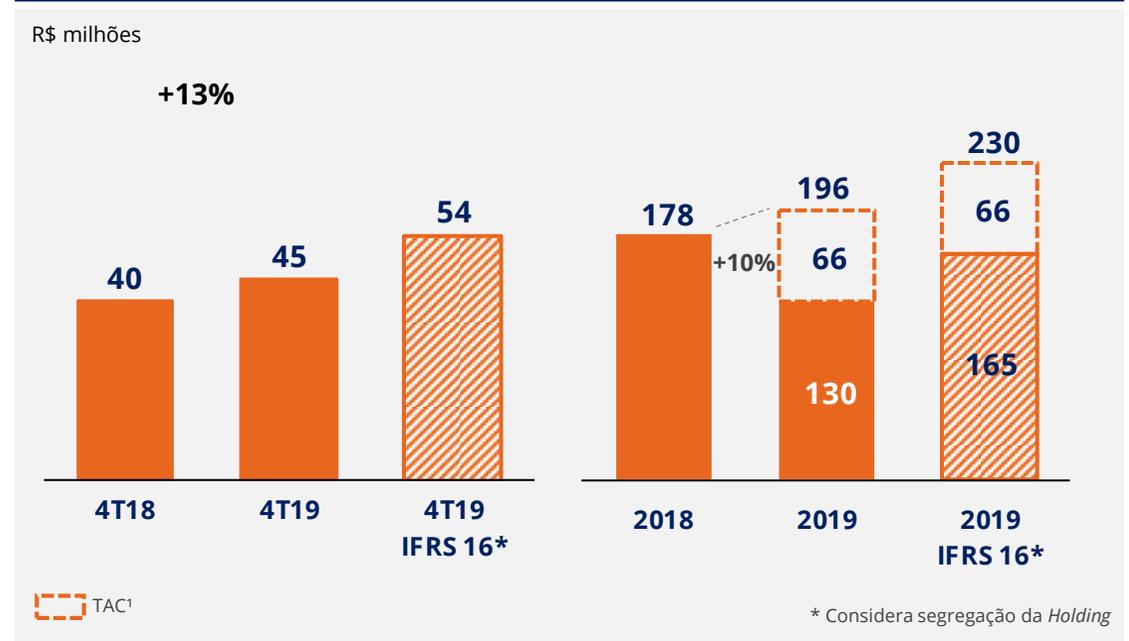
EBITDA – 4T19

- ↑ Maior **volume de vendas**
- ↑ Melhora na **margem bruta**
- ↑ Fim da diferenciação na **precificação do GLP entre granel e envasado**

Armazenagem efetiva – média mensal



EBITDA



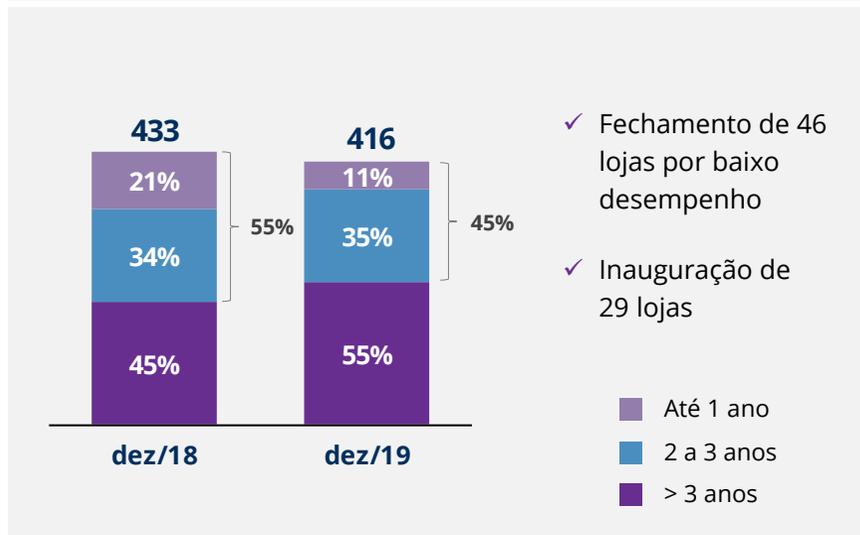
Volume – 4T19

- ↑ Maior movimentação de **combustíveis**
- ↑ Início das operações nas expansões de Santos e Itaqui

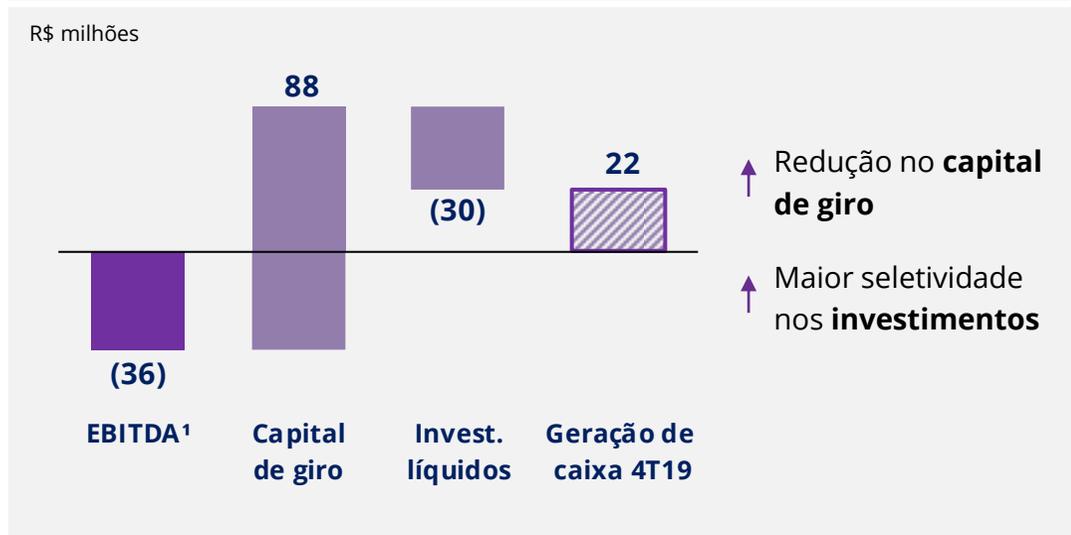
EBITDA – 4T19

- ↑ Maior **faturamento**
- ↓ Custos e despesas pontuais associados às **expansões de capacidade em Santos e Itaqui**

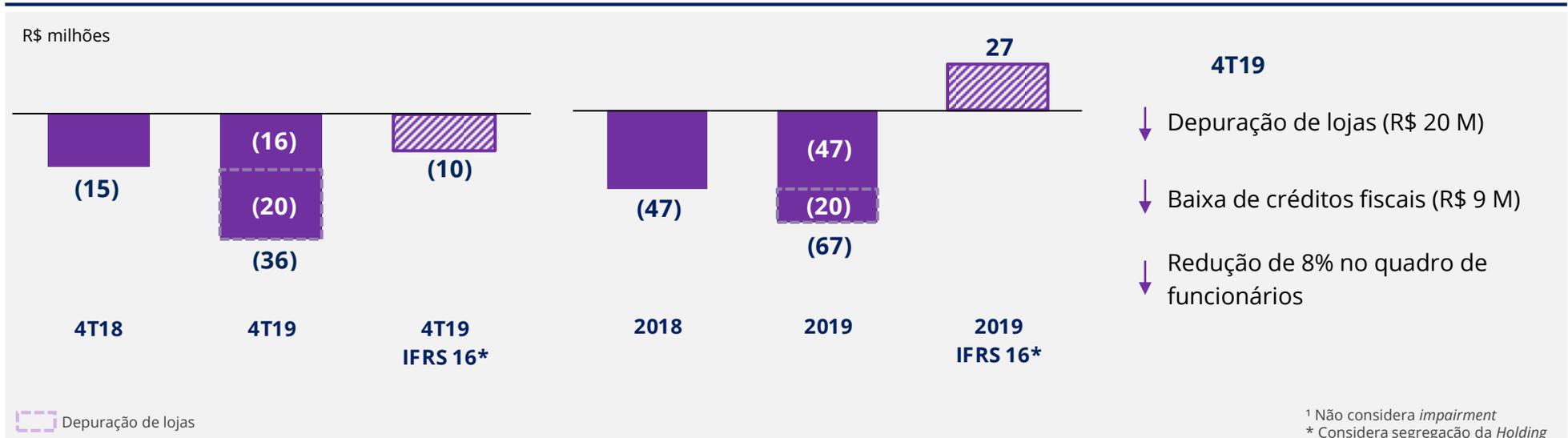
Número de lojas



Fluxo de caixa operacional pós-investimentos

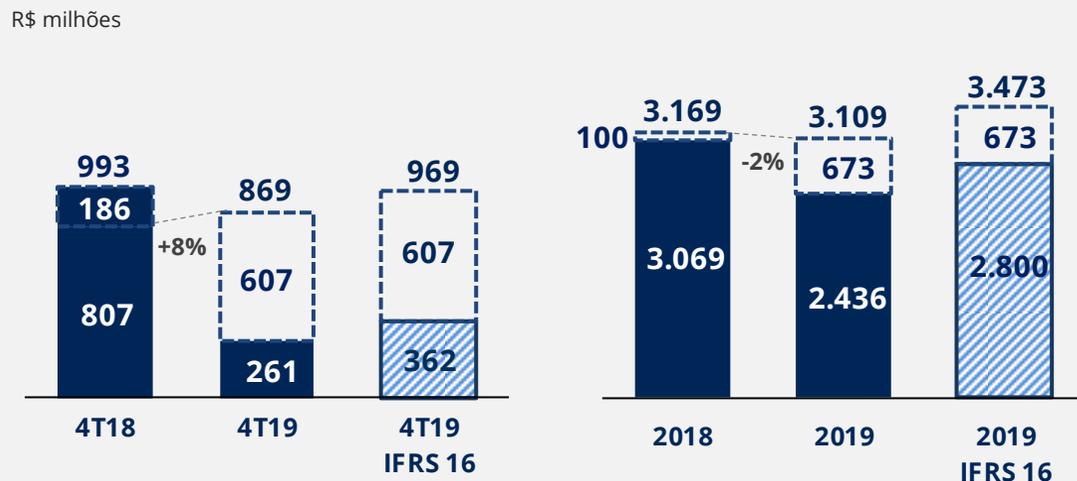


EBITDA¹



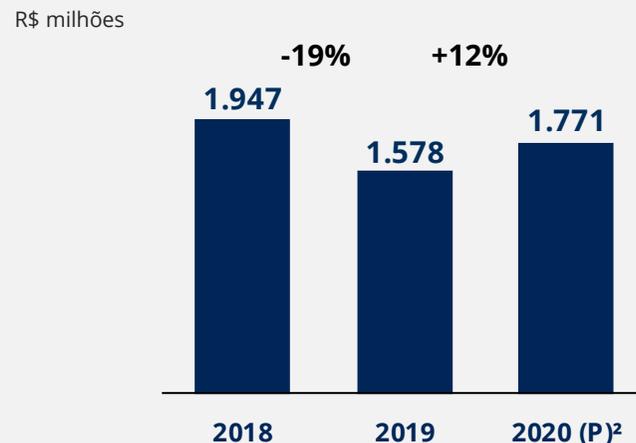
¹ Não considera *impairment*
 * Considera segregação da Holding

EBITDA Ajustado



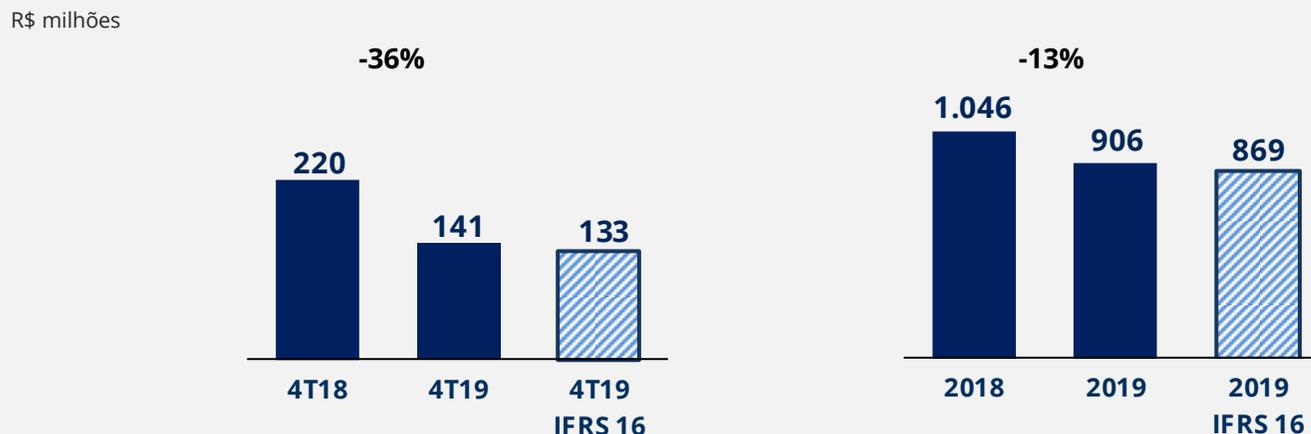
☐ Não recorrentes¹

Maior seletividade na alocação de capital



Valores não incluem aquisição de participação acionária
² P = Plano de Investimentos divulgado em dez/19

Lucro líquido¹



¹ Não considera:

- ✓ 2018: multa pela não aquisição da Liquigás no 1T18 e créditos tributários na Oxiteno no 4T18
- ✓ 2019: TAC na Ultracargo no 2T19 e 3T19 e *impairment* na Extrafarma e baixa de ativos da Oxiteno Andina no 4T19

2019

- ✓ R\$ 479 milhões de dividendos
- ✓ R\$ 0,44 por ação
- ✓ 60%³ payout ratio
- ✓ 2,1% dividend yield

³ Não considera *impairment* da Extrafarma

Alavancagem

R\$ milhões



- ✓ **Manutenção** do patamar de **dívida líquida**
- ✓ Aumento de alavancagem em função da **redução no EBITDA Ajustado LTM**

¹ EBITDA Ajustado LTM – não considera IFRS 16 e *impairment* da Extrafarma

Perfil de amortização

R\$ milhões



4T19

- ✓ **Duration (anos): 4,7**
- ✓ **Custo médio (% CDI): 103%**

Ultrapar Participações S.A.
Relações com Investidores
☎ 55 11 3177-7014
invest@ultra.com.br
ri.ultra.com.br

Decorative graphic consisting of several horizontal bars in various shades of blue, located in the bottom right corner of the page.



**É imLocal Conference Call
Ultrapar Participações S/A
Resultados do Quarto Trimestre de 2019
20 de janeiro de 2020**

Operador: Bom dia e obrigado por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência e reunião da Ultrapar para discussão dos resultados referentes ao quarto trimestre de 2019.

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. Essa teleconferência será conduzida pelo Sr. Frederico Curado, Diretor Presidente da Ultrapar e pelo Sr. André Pires, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Companhia, junto com os seus executivos.

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 mais 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, gostaria de passar a palavra ao Sr. Frederico Curado, que dará início a teleconferência. Por favor, Sr. Curado, pode prosseguir.

Sr. Frederico Curado: Bom dia a todos. É um prazer estar aqui. Queria rapidamente fazer uma breve avaliação sobre o exercício de 2019, e também brevemente um pouco da visão para os próximos anos, e lembro a todos que daqui a duas semanas nós temos o nosso Ultra Day, oportunidade em que a gente vai poder aprofundar essas discussões.



Eu vejo 19 como um ano importante para o Grupo Ultra e melhorias em todos os negócios. Essas melhorias, muitas delas já se traduziram em resultados melhores - destacaria aqui o crescimento do EBITDA na Ipiranga, na Ultracargo, um excelente segundo semestre na Ultragaz também, forte geração de caixa na Ultragaz, também acho que merece menção o fluxo de caixa positivo na Extrafarma a partir do segundo trimestre, que por sua vez é fruto de uma mudança bastante significativa na estratégia da companhia. Mas claro que tivemos melhorias também em outras áreas que não necessariamente ainda se manifestaram em resultados financeiros, mas são muito importantes para os nossos resultados futuros.

Na questão da organização, nós tivemos a sucessão bem-sucedida, com tranquilidade, na Ultracargo, tivemos sucesso nisso, o Catran se aposentou, temos o Décio que assumiu a companhia agora em janeiro, e a gente segue bastante firme na construção de um *pipeline* de líderes empresários em todos os nossos negócios. Ao nosso ver, é uma medida fundamental para sustentar o crescimento da companhia e os resultados futuros. Então, esse é um foco presente na nossa gestão.

Outra peça importante também do nosso modelo de gestão que privilegia *ownership* e *accountability*, dois dos líderes de negócio, foi a criação agora em janeiro do nosso centro de serviço compartilhado lá em Campinas. É importante não só por uma questão de custo, mas principalmente por nós termos uma segregação organizacional, uma visão mais empresarial de prestação de serviços da nossa estrutura central de *backoffice* para os nossos diversos negócios.

Isso permitirá também ter uma visão mais clara de custeio da *holding*, então nós estamos passando a partir de 2020 a só alocar nos negócios aqueles custos diretamente identificáveis ou bilhetáveis, por assim dizer, e tendo, portanto, o custeio da *holding* no custo da gestão dos negócios de maneira segregada e identificada que a gente possa inclusive avaliar nossa eficiência nesse sentido. No Ultra Day eu e o André vamos falar um pouco mais em detalhe sobre esse movimento de segregação e de criação do nosso CSC.

Então, de maneira bastante sucinta, o balanço de 2019, ao nosso ver, é positivo, alguns resultados já surgem, e talvez numa linguagem matemática para exprimir como nós vemos esse exercício, foi nossa primeira derivada estar claramente positiva.

Falando também rapidamente um pouco sobre os nossos direcionamentos estratégicos, nós seguimos em linha com o que a gente vem comentando com vocês e com o mercado em geral. Então, de maneira bastante sucinta, na Ipiranga, o esforço para fortalecer a rede e esforço de recuperação de margens sem perda de *market share*, essa pilotagem ela é, claro, não é feita de num mercado cada vez mais competitivo, mas essa é a linha que a gente vem seguindo com resultados já positivos.

Também a gestão dos negócios adjacentes como *business units* claramente identificados, com liderança específica e do ramo, destacaria aí a AM/PM e as nossas plataformas de relacionamento digital, que estão em franco desenvolvimento, não só organizacional como também de preparação para o futuro. E, claro, Ipiranga continua



investindo, até intensificando os investimentos na manutenção da sua posição de liderança e inovação no setor. Acho que o Marcelo comentará também no Ultra Day um pouco mais sobre isso, a questão lá do *hub* de inovação que foi criado no final do ano.

Passando para Extrafarma, o foco tem sido na rentabilidade da rede. Nós tivemos um processo importante de depuração ano passado e essa é a nossa visão para a frente, nosso investimento, como vocês viram, nós estamos reduzindo os investimentos significativamente em expansão física de lojas, por outro lado privilegiando e estamos concentrando na questão da eficiência e em particular um novo centro de distribuição lá no Maranhão. Passaremos a ter, portanto, três centros de distribuição na nossa região de domínio, que é Norte e Nordeste, além do de São Paulo, que entrou em operação recentemente.

E comentaria também, nós estamos dando início ao nosso projeto digital, que vai ser muito importante para o fortalecimento da Extrafarma em crescimento mais rentável.

Bom, rapidamente mudando para Oxiteno, a gente tem visto que o foco é em execução e permanece sendo a execução. 2019 evidentemente foi muito afetado pela questão dos preços dos glicóis, mas o resto da operação foi bastante bem aqui no Brasil e no México, e nós temos ainda nosso processo de *ramp-up* nos Estados Unidos. A gente... o foco, portanto, nosso maior hoje é nessa planta dos Estados Unidos.

A gente prevê um *breakeven* no final desse ano, começo do ano que vem e 21 deve ser o nosso primeiro ano já com resultados todos positivos nesse *ramp-up*. Houve uma mudança bastante profunda do *management* da companhia, eu diria que provavelmente três quartos das posições de liderança foram alteradas ao longo de 2019, então é bastante promissor o que a gente está vendo acontecer por lá agora.

E ainda a Oxiteno continua na sua caminhada de melhorar o mix de produtos, buscando sempre produtos com melhores margens e também ambientalmente mais sustentáveis. Então, essa é uma caminhada que já vem há alguns anos e continua tendo o foco da Oxiteno.

Bom, Ultragas, temos aí uma empresa que tem tido um excelente desempenho em termos não só de resultado financeiro, mas também retorno sobre capital, as oportunidades de novos usos de GLP para gases especiais é uma frente crescente de resultados na Ultragas com muito sucesso. Bem, isso aí não cai do céu, é muita pesquisa, muito desenvolvimento de produto e marketing e também laboratorial.

A gente vê também uma oportunidade de melhorar a nossa competitividade na questão do granel com essa eliminação do sobrepreço que a Petrobras praticava para o uso de granel, quer dizer, isso aumenta a competitividade da nossa atividade empresarial, clientes *business to business*, e isso... 2020 vai ser o primeiro ano que a gente vai ver o efeito completo dessa eliminação, dessa... nós considerávamos uma distorção sobre preço.



Também ainda eu diria que é mais a médio prazo, à medida que haja a privatização das refinarias, a demanda pelo setor de *downstream* vai se alterar, e isso vai abrir oportunidades para acesso à matéria prima pela Ultragas. Matéria prima importada pela Ultragas. Hoje o preço da matéria prima, de GLP no Golfo do México está substancialmente abaixo daquilo que a gente vem tendo acesso pelo mercado nacional, então também é uma frente que pode aumentar bastante a competitividade do setor e da Ultragas em particular.

E por fim falando da Ultracargo, a visão segue sendo a de ampliação na nossa liderança do setor. A gente vem investindo nessa empresa, investimentos que nós temos muita convicção nessa infraestrutura portuária com o vetor de crescimento para o Brasil e a Ultracargo é líder nesse setor, evidentemente desconsiderando aí a Petrobras, mas agora em 2020 a gente vai ter um aumento de capacidade com a entrada da segunda fase de Itaqui e também começamos os nossos investimentos em Vila do Conde, que será o nosso sétimo porto e nossa presença mais forte na região Norte. Então, a Ultracargo é uma história de investimento em crescimento.

E por fim, para encerrar, só comentar, nós já temos comentado que a gente vê esse potencial desinvestimento da Petrobras de ativos de *downstream* como uma oportunidade para nós nos colocarmos nesse processo tendo aí uma visão ultra, né, porque quatro dos nossos negócios têm uma sinergia estratégica clara com esses ativos que vão ser desinvestidos. A gente continua olhando esse assunto com bastante seriedade e interesse, numa visão mais de portfólio.

Pois bem, isso é como eu falei uma visão bastante rápida, nós estaremos lá daqui a duas semanas no Ultra Day, toda a equipe vai estar junto comigo e vocês vão ter oportunidade de entrar em muito mais detalhes de cada negócio e passo aqui a palavra para o André para ele falar um pouco de trimestre dos resultados. Obrigado.

Sr. André Pires Dias: Fred, obrigado. Bom dia a todos. Antes de iniciar os nossos resultados, eu gostaria de ressaltar alguns pontos importantes sobre o quatro trimestre e sobre o ano de 2019. Esse foi um ano de transição para uma nova regra contábil, o IFRS 16, que teve efeito importante sobre nossos números. Também optamos por incluir nessa transição o novo formato de divulgação das nossas despesas corporativas, que passamos denominar despesas da *holding*, como o Fred comentou, segregando-as dos resultados dos nossos negócios. Para ambas, apresentamos tabelas tanto no nosso *earnings release* como no site da companhia, separando cada feito por negócio trimestralmente e reconsiderando os números.

Em 2019 mantivemos a divulgação em dois formatos, no critério divulgado em 2018 para comparabilidade e de acordo com as novas regras. A partir de 2020, portanto, divulgaremos somente nesse novo critério com IFRS 16 e segregação da *holding*.

Adicionalmente, em 2019 tivemos alguns impactos não recorrentes que afetaram nosso resultado, como o Fred comentou também, que ao longo do ano explicitamos em nossas divulgações. Vocês irão notar nas explicações de hoje que excluimos alguns efeitos não recorrentes para que pudéssemos analisar o real desempenho



operacional dos nossos negócios e da Ultrapar, e vamos comentar as motivações e causas desses efeitos ao longo da apresentação.

Então, começando agora pela Ipiranga, no slide número 3, a Ipiranga apresentou uma ligeira queda no volume vendido no quarto trimestre devido à redução de 2% nas vendas de diesel, principalmente de grandes consumidores. Já o ciclo Otto apresentou um aumento de 1%, com destaque para a maior participação da gasolina no mix de venda. No ano, o volume consolidado também reduziu 1% com uma queda maior do diesel nos segmentos de grandes consumidores de TRR compensada pelo crescimento no ciclo Otto.

Encerramos 2019 com uma rede de 7.090 postos, uma redução líquida de 128 postos em relação a 2018. No trimestre, houve 80 adições e em 2019, 243. Na AM/PM atingimos um recorde de faturamento em dezembro, fruto das iniciativas para melhoria da gestão do negócio. Criamos um Conselho de franqueados para compartilhar ideias e fomentar a propagação de melhores práticas, beneficiando o desempenho de toda a rede. No trimestre, inauguramos três lojas com operação própria, sendo duas em São Paulo e uma no Rio de Janeiro, e encerramos o período com 2.377 lojas.

A Ipiranga segue comprometida com a redução de custos e despesas e aumento de produtividade. Ao longo do ano, observamos redução nominal de despesas ou crescimento abaixo da inflação, exceto no quarto trimestre de 2019 em função da reversão no PDD ocorrido no ano passado e maiores despesas com projetos de expansão. Em 2019, as despesas gerais administrativas de vendas, o SG&A, reduziram-se em 3%, equivalente a uma queda de R\$57 milhões.

Com isso, o EBITDA no trimestre foi de R\$631 milhões, crescimento de 11% sobre o quarto trimestre de 2018. No ano, o EBITDA totalizou R\$2,231 bilhões, um aumento de 9% em relação a 2018, e reflete a melhora na rentabilidade do nosso negócio e também das iniciativas de redução de custos e despesas e de melhoria na produtividade, e também do crescimento de resultado da ICONIC.

Para 2020, vislumbramos crescer conjuntamente com o mercado de combustíveis no Brasil, impulsionado pelo crescimento econômico. Seguiremos focados em aumentar a competitividade e a produtividade de nossa rede, além de continuar oferecendo uma gama de produtos e serviços diferenciados para os nossos revendedores. Diante de um mercado competitivo e desafiador, reforçamos nosso compromisso de reduzir custos e despesas, aumentar a produtividade e melhorar nossa eficiência operacional para continuar no processo de recuperação de rentabilidade da nossa operação.

Passando agora para a Oxiteno no slide número 4, nós vemos uma queda de volume vendido de especialidades de 4% influenciada pela redução das vendas em praticamente todos os segmentos de atuação em função na queda do consumo aparente nacional de químicos. O volume de commodities caiu em 21% devido à otimização no mix de vendas e a forte base de comparação do quarto trimestre de 2018. No acumulado do ano, os volumes vendidos reduziram-se de 5%, influenciado pelo baixo desempenho no segmento industrial no Brasil.



Em outubro de 2019, concluímos a venda dos nossos ativos na Venezuela, a Oxiteno Andina, por um valor simbólico, visto que os ativos já estavam inoperantes há algum tempo. Com isso, nós reconhecemos uma baixa dessa operação valor de R\$14 milhões no trimestre.

Dessa forma, se excluirmos os efeitos não recorrentes da baixa de ativos da Andina e dos créditos tributários do quarto trimestre de 2018, o EBITDA foi de R\$64 milhões, uma redução de 31% sobre o quarto trimestre 2018 devido à queda nas margens das commodities, especialmente de glicóis, combinada com a redução no volume vendido. Em 2019, o EBITDA, excluindo o efeito não recorrente da Andina, totalizou R\$211 milhões, uma diminuição de 52% em relação a 2018, impactado pela dinâmica das margens de glicol, queda no volume de vendas e contribuição negativa da unidade dos Estados Unidos, que segue em processo de *ramp-up*.

Para o ano vigente, nossa expectativa é de uma recuperação nos resultados advindo do aumento do volume produzido nos Estados Unidos combinado com o aumento da demanda por especialidades no Brasil, apesar da manutenção das margens de *commodities* em patamares bastante pressionados.

Passando agora para a Ultragas no slide número 5, podemos notar um crescimento de volume de 3% no quarto trimestre de 2019, com destaque para o aumento no segmento granel de 6% em função de maiores vendas de gases especiais para a indústria. Outro efeito que contribuiu para esse desempenho no granel foi a redução nos preços em julho e agosto, e conseqüentemente fechamento do *spread* entre os preços do GLP para o envasado e o granel, o que aumenta a atratividade do GLP frente ao gás natural.

No acumulado do ano, o volume ficou praticamente estável em relação a 2018 com uma ligeira queda de 1%, impactada pela interrupção temporária no fornecimento de GLP em algumas refinarias no primeiro semestre, o que foi compensado pelo aumento nas vendas no segundo semestre do ano. Nesse contexto, o EBITDA do trimestre foi de R\$154 milhões, um crescimento de 28% sobre o quarto trimestre de 2018 devido a um maior volume vendido e à melhora na margem bruta. Em 2019, o EBITDA totalizou R\$536 milhões, uma redução de 2% em relação a 2018 desconsiderando a multa pela não aquisição da Liquigás.

Apesar da ligeira queda no ano, a redução foi concentrada no primeiro semestre com uma significativa melhora no segundo semestre do ano. O aumento da demanda e a redução nos preços do GLP observados no segundo semestre de 2019 contribuem para uma melhora no ambiente operacional. Nesse sentido, para 2020 esperamos um crescimento do volume de mercado em linha com o PIB e a continuidade da melhora nos índices de rentabilidade em relação a 2019.

Agora no slide 6, para falar da Utracargo. A armazenagem média no trimestre ficou 12% acima do quarto trimestre de 2018 devido à entrada em operação das expansões de capacidade em Santos e Itaquí, com reflexo no aumento da movimentação de combustíveis do período. No ano, a armazenagem média aumentou 3% em



comparação a 2018 em função da maior movimentação de combustíveis em Suape, Itaqui e Santos, apesar de menor movimentação de combustíveis e etanol em Aratu.

Na parte de despesas e custos, incorremos em alguns gastos pontuais associados à entrada em operação das expansões em Santos e Itaqui, o que ocasionou um crescimento pontual de 25% no quarto trimestre de 2019. O EBITDA do quarto trimestre de 2019 foi de R\$45 milhões, um incremento de 13% sobre o mesmo trimestre de 2018, fruto do aumento na armazenagem média e no faturamento, que mais que compensaram o aumento de custos e despesas no período.

Em 2019, o EBITDA totalizou R\$196 milhões, desconsiderando R\$66 milhões referentes ao TAC, Termo de Ajustamento de Conduta, assinado em meados de 2019, o que representa um aumento de 10% no EBITDA em relação a 2018. Para o ano corrente, haverá mais uma adição de capacidade em Itaqui de 18 mil m³ já agora no primeiro trimestre, que combinada com as expansões de capacidade realizadas em 2019 contribuirão para um crescimento dos resultados da Ultracargo superior ao verificado em 2019.

Passando agora para falar da Extrafarma, no slide número 7, a Extrafarma encerrou o ano com uma rede de 416 lojas, das quais 55% em estágio maduro. No quarto trimestre de 2019, demos continuidade às ações para melhora operacional e financeira da Extrafarma. Foram fechadas 14 lojas com desempenho insatisfatório e inauguramos sete lojas em regiões de maior rentabilidade, em linha com a estratégia de adensamento em regiões relevantes e maior rigor em relação às lojas de baixo desempenho.

A receita bruta no trimestre foi de R\$528 milhões, estável em relação ao quarto trimestre de 2018, visto que o aumento no faturamento decorrente da estabilização do sistema de varejo foi compensado pelo fechamento de lojas de baixa performance. Em 2019, a receita bruta totalizou R\$2,2 bilhões, um acréscimo de 2% em comparação a 2018. Nesse trimestre, fizemos um *impairment* no ágio da aquisição da Extrafarma no montante de R\$593 milhões sem efeito caixa. A decisão de reduzir esse ágio em nosso balanço é consequência de resultados inferiores aos do nosso plano e visa adequar o tamanho do capital registrado à realidade atual do negócio.

Adicionalmente, houve uma baixa de créditos fiscais de R\$16 milhões que combinada com outros créditos tributários totalizaram o valor negativo de R\$9 milhões na linha de outros resultados operacionais. Finalmente, houve uma baixa adicional de ativos não depreciados em função do fechamento de lojas no valor de R\$20 milhões. Esses itens também não geraram efeito caixa.

Entre as ações que vêm sendo implementadas para ganho de produtividade e redução de despesas, destacamos no quarto trimestre 2019 a redução de 8% no quadro de funcionários, cujos desligamentos impactaram negativamente as despesas do trimestre, com benefícios a partir do primeiro trimestre de 2020. Todos esses lançamentos impactaram o EBITDA do trimestre, que foi de R\$36 milhões negativos,



excluindo o efeito do *impairment* do ágio. No ano, o EBITDA ficou negativo em R\$67 milhões.

No quarto trimestre de 2019, a Extrafarma gerou R\$22 milhões de fluxo de caixa operacional, fruto das iniciativas para melhoria operacional, otimização do capital de giro e maior seletividade de alocação de capital. Esse foi o segundo trimestre consecutivo de geração de caixa, corroborando a estratégia adotada. Para 2020, a expectativa é de continuidade de resultados melhores em relação aos mesmos períodos do ano anterior e de manutenção da geração de caixa em patamares positivos.

Passo agora para o slide número 8 para falar dos resultados consolidados da Ultrapar. Como eu falei, tivemos diversos efeitos extraordinários ao longo do ano como já comentei em cada unidade de negócios para melhor comparabilidade dos resultados estamos excluindo os seguintes efeitos não recorrentes: o *impairment* da Extrafarma; a baixa de ativos da Oxitenno Andina; e o TAC da Ultracargo para o resultado de 2019; e, para 2018, os créditos tributários e extemporâneos na Oxitenno; e a multa pela não aquisição da Liquigás na Ultragas. Portanto, neste critério, o EBITDA da Ultrapar foi de R\$869 milhões no quarto trimestre de 2019, um aumento de 8% em relação ao quarto trimestre de 2018. No ano, o EBITDA totalizou R\$3,109 bilhões, uma ligeira queda de 2% sobre 2018 devido principalmente à redução no EBITDA da Oxitenno.

A Ultrapar apresentou despesa financeira líquida de R\$219 milhões no quarto trimestre de 2019, maior que os patamares usuais principalmente em função dos efeitos de marcação a mercado de derivativos e efeitos da valorização das ações da Ultrapar sobre o bônus de subscrição da aquisição da Extrafarma, que temos no nosso passivo.

Lembrando que em 2018 o resultado financeiro foi beneficiado pelos créditos tributários extraordinários da Oxitenno no quarto trimestre de 2018 no valor de R\$153 milhões. Com isso, o lucro líquido no trimestre foi de R\$141 milhões, uma queda de 36% sobre o quarto trimestre de 2018 devido principalmente ao aumento no resultado financeiro, enquanto no ano o lucro líquido atingiu R\$906 milhões, uma redução de 13% em comparação a 2018, novamente explicada pela variação no resultado financeiro.

O Conselho de Administração aprovou o pagamento de R\$261 milhões em dividendos referentes ao segundo semestre do ano, equivalente a 24 centavos por ação, um *payout ratio* de 60% sobre os lucros de 2019 *ex-impairment*, e um *dividend yield* de 2,1%. Em 2019, os investimentos totalizaram R\$1,6 bilhão, uma redução de 19% em comparação a 2018, fruto da maior seletividade de alocação de capital tendo em vista o menor crescimento econômico no Brasil em relação às expectativas no início do ano.

Para 2020, entretanto, o plano de investimentos é de R\$1,8 bilhão um incremento de 12% sobre o valor investido no ano passado.



Passando agora para o slide seguinte, falando do perfil da dívida, nós encerramos o trimestre com uma dívida líquida de R\$8,7 bilhões, praticamente estável em relação ao terceiro trimestre de 2019 e uma alavancagem de 2,9 vezes, acima do trimestre passado, devido à redução do EBITDA nos últimos 12 meses.

Para 2020, temos a expectativa de uma melhora nos resultados em todos os nossos negócios e seguimos focados na redução da alavancagem até o final do ano. Temos uma posição de caixa confortável, superior à nossa dívida dos próximos três anos, um *duration* de cinco anos aproximadamente, e um custo médio de dívida bastante competitivo.

Então, antes de encerrar, só para reforçar o que o Fred comentou, quero convidar todos vocês para participarem do Ultra Day que ocorrerá no dia 5 de março, daqui a duas semanas, no Hotel Intercontinental aqui em São Paulo, onde queremos a presença de toda a diretoria da Ultrapar, e quando a gente vai ter oportunidade de detalhar as nossas estratégias e iniciativas para cada um dos negócios.

Eu conto com a presença de vocês e podemos agora passar para a sessão de perguntas e respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operador: Iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas para investidores e analistas. Caso haja alguma pergunta, por favor, digitem asterisco 1. Se a sua pergunta foi respondida, você pode sair da fila digitando asterisco 2.

As perguntas serão atendidas na ordem que são recebidas. Solicitamos a gentileza de tirarem o fone do gancho ao efetuarem a pergunta. Dessa forma, uma ótima qualidade de som será oferecida. Por favor, aguardem enquanto coletamos as perguntas.

Se você estiver participando via webcast, favor clicar em “perguntar ao palestrante” para enviar sua pergunta aos executivos da companhia.

Nossa primeira pergunta vem do Sr. André Hachem do Itaú.

Sr. André Hachem: Bom dia André, bom dia Fred. Eu tenho duas perguntas, a primeira relacionada à Ipiranga. Eu queria entender um pouquinho melhor as suas perspectivas para 2020. Vimos um dos seus principais concorrentes dizendo que esperavam um crescimento de volume bem modesto para 2020 com margem praticamente *flat*. Você imagina que isso deve ser parecido ao que vocês imaginam para 2020 ou vocês acham que há possibilidade já de performar a expectativa?

Segundo ponto, eu queria entender um pouquinho melhor a Oxitenó, principalmente a parte dos *spreads*. O ano de 2019 foi um ano bem desafiador e eu queria ver como



que vocês estão vendo a evolução do *spread* para 2020, principalmente em termos especiais. Muito obrigado.

Sr. André Dias: Oi André, obrigado pela pergunta. Vou falar um pouco genericamente de expectativas, mas, como a gente comentou, eu acho que vale a pena aproveitar nosso Ultra Day daqui a duas semanas, mas, assim, de maneira geral, a gente vê um ano de 2020 com uma expectativa de melhora de volume. Acho que essa expectativa vem alinhada com a expectativa de crescimento econômico no mercado de maneira geral.

Acho que vale um comentário importante sobre a evolução das margens da Ipiranga nos últimos trimestres; se você lembra bem, depois daquele segundo trimestre difícil, a gente passou uma convicção que a gente estaria entrando num período de recuperação de margem, tanto em relação aos mesmos períodos do ano anterior quanto em relação aos períodos subsequentes. Isso ocorreu, o terceiro trimestre foi melhor que o segundo, melhor que o terceiro de 18, o quarto trimestre foi melhor que o terceiro e melhor que o quarto de 2018, e hoje a gente acredita na continuidade dessa tendência, tanto que a gente vê um ano com um ambiente competitivo ainda bastante pressionado, a competição continua sendo uma competição acirrada, mas a Ipiranga vem trabalhando na utilização das diversas alavancas para melhoria de rentabilidade.

Essas alavancas não se restringem à expansão de lucro bruto, elas têm redução de custos. Nós temos que ressaltar que no ano de 2019 o SG&A da Ipiranga caiu 3%, uma redução de R\$57 milhões no SG&A e que a gente tem iniciativas que estão em continuidade para que a gente tenha um desempenho positivo na parte de SG&A, a gente tem iniciativas de produtividade que estão em andamento né, a gente tem investimentos em infraestrutura que vão melhorar o nosso custo de servir o cliente, portanto, a gente vê a continuidade desse processo de melhora de rentabilidade da Ipiranga.

Então, acho que nada mudou em relação ao que a gente vem falando e à nossa expectativa que a gente trouxe para vocês aí na metade do ano de 2019.

Sobre a Oxiteno e *spread* da Oxiteno, assim, a Oxiteno teve um ano de 2019 com dois grandes defensores do resultado, a gente comentou bastante sobre isso, que o *ramp-up* da operação americana dos Estados Unidos foi mais lento do que a gente imaginava, no mercado que quando nós entramos efetivamente com a fábrica num mercado que estava numa situação mais difícil do que estava, por exemplo, há dois, três anos atrás, e também com a questão da queda das *commodities* petroquímicas.

O quê que a gente pode dizer sobre isso? Acho que tem algumas coisas importantes e interessantes para mencionar. A gente vê um começo de ano... ah, só um comentário, isso, assim, quando a gente olha as margens unitárias das especialidades no mercado local, não houve impacto importante, as margens continuam muito em linha com margens históricas unitárias que a Oxiteno vem praticando. O volume caiu em 2019 por conta de uma atividade econômica mais fraca.



O começo de ano está mostrando um volume mais animador, tanto janeiro quanto fevereiro, a gente vê uma demanda da indústria mais forte, alinhada com a expectativa de crescimento, e, como as margens não sofreram, você tem aí uma oportunidade melhor de rentabilidade.

Outra coisa que é importante, vocês sabem muito bem disso, é a relação Dólar x Real, com essa desvalorização do real também tem um impulsionamento no resultado da Oxiteno, que a gente vê agora no curto prazo e que pode continuar no longo prazo. O processo de *ramp-up* da operação nos Estados Unidos está em andamento, os volumes têm aumentado, a gente está trabalhando na melhora do mix para aumentar a rentabilidade, e aí a gente vê uma evolução positiva na comparação com 2019.

E finalmente, a questão das *commodities* petroquímicas, sim, continua um mercado apertado, continua um mercado pressionado, mas a gente acha que bateu no fundo do poço, daqui para frente tem uma oportunidade de recuperação. Eu acho que isso é, em grandes linhas, as expectativas em relação à Oxiteno para 2020.

Sr. André Hachem: Perfeito, muito claro. Obrigado.

Operador: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Luiz Carvalho, do Banco UBS.

Sr. Luiz Carvalho: Olá, bom dia pessoal. Obrigado por pegarem as perguntas.

Eu queria talvez aproveitar a presença do Fred e talvez discutir um assunto talvez um pouco mais específico dos businesses. Se a gente olhar os últimos quatro grandes investimentos que o grupo fez, a gente poderia dizer que a alocação de capital ela deixou um pouco a desejar: A Extrafarma, o próprio *ramp-up* um pouco mais lento da Oxiteno, alguns percalços na Ipiranga e a própria multa da Petrobras. E hoje, a companhia tem uma alavancagem relativamente, eu diria, próxima de um limite alto, mas que não permitiria grandes investimentos vultuosos.

Nesse sentido de, vamos dizer assim, uma alocação de capital que talvez não tenha sido a ideal nesses últimos investimentos, entender o quê que primeiro está sendo feito a nível de um *management* e logicamente alinhado com o Conselho para que, vamos dizer assim, futuros investimentos logicamente prevejam talvez um retorno um pouco melhor, e se existe algum tipo de discussão de uma possível, não sei, uma reorganização ou uma abertura de alguns dos negócios para a entrada de novos sócios, para que, de fato, de repente melhore esse processo de alocação da capital e aí, nesse sentido, se faria, dado que você comentou que você enxerga uma sinergia muito grande desse processo dos ativos que a Petrobras está colocando à venda com quatro dos negócios da Ipiranga, se faria sentindo de repente concentrar isso num outro veículo, alguma coisa assim.

A segunda pergunta, eu queria entender um pouco também de vocês, eu acho que vocês já discutiram isso bastante, mas talvez pegar agora que vocês devem estar fazendo já na fase realmente eu não sei se a Ultrapar está, mas na fase vinculante da Petrobras, mas vocês deram a entender que teriam interesse basicamente no refino,



quais seriam os possíveis benefícios que vocês enxergam para o negócio como um todo, não especificamente para a Ipiranga? A gente não vê muita sinergia, principalmente se vocês tiverem um sócio no negócio do refino, uma sinergia grande com a Ipiranga que nem é com a, vamos dizer, distribuidora com a refinaria. Queria entender um pouco melhor esse racional.

E se permitir uma última pergunta, até um comentário que o André fez agora sobre a Ipiranga, tentando colocar logicamente depois de um segundo trimestre muito desafiador, quais foram as mudanças recentes mais palpáveis que vocês, de fato, fizeram na companhia que traz esse melhor equilíbrio entre volume e margem com um excedente extremamente competitivo? Obrigado.

Sr. Frederico: Obrigado pelas perguntas. Deixa eu pegar aqui talvez as primeiras duas.

Bom, acho que não tem muito o que comentar em relação ao passado. Eu destacaria aqui que a Ipiranga acho que foi uma aquisição super correta, foi transformacional para essa companhia, já faz tempo, e também, se eu não mencionei, a Texaco, que acho que foi outra aquisição de grande valor, mas indo direto ao ponto: nós estamos, de fato, ainda com a alavancagem num nível eu diria confortável, mas na faixa superior ao que nós consideramos confortável.

O André falou há pouco nosso *runway* de liquidez é bastante confortável. Nós temos aí um *duration* ótimo da nossa dívida a custo baixo, um custo de arbitragem entre caixa e dívida bastante baixo, então, assim, eu diria liquidez não é uma preocupação que está no topo da agenda. Evidentemente você está correto quando a gente se olha diante de possíveis novos investimentos, investimentos mais fortes, evidentemente nossa capacidade de aproveitar as oportunidades passa por uma desalavancagem.

A gente tem trabalhado bastante aí na questão do capital de giro nos últimos dois anos. O nosso EBITDA, como eu falei, a Ipiranga teve um aumento esse ano, de fato nós tivemos aí uma perda de resultado um pouco mais acentuada na Oxiteno, que acabou, digamos, não nos ajudando no numerador dessa conta, mas nossa visão é de uma capacidade de desalavancagem da companhia relativamente rápida a partir do momento que a gente consiga aí ter todos os negócios bastante estabilizados.

Vamos lembrar também que a Extrafarma era uma grande consumidora de caixa nos últimos muitos anos e nós estamos aí já há dois trimestres caminhando para ter de maneira estável e previsível uma geração positiva de caixa, então é jogo de seis pontos, para de queimar caixa, passa a gerar caixa. Então, é um pouco isso.

Agora, a questão específica de sociedade, nós não vemos... eu diria o seguinte: Nós não temos, digamos assim, operações de M&A e operações societárias como objetivo em si. Eu acho que há uma evolução clara do nosso entendimento de que uma maior flexibilidade do modelo societário é uma coisa que pode e deve ser considerada se e quando surgir uma oportunidade. Então, hoje nós já somos donos de 100% os nossos



principais negócios, mas nós temos, sim, sócios em outros negócios menores, como é o caso da ConectCar, por exemplo, lá com o Itaú.

Agora, no caso do refino, eu não posso evidentemente confirmar nenhum detalhe da nossa participação no processo da Petrobras, acho que vocês entendem isso, mas, falando de maneira hipotética e conceitual, sim, seria nosso desejo entrar nesse negócio com um sócio, um sócio seria estratégico de forma a aportar conhecimentos que nós não temos de maneira bastante clara na companhia.

A própria operação do refino em si e até a questão do *trading* também que, por mais que a gente tenha uma experiência bastante grande em petroquímica, não é a mesma coisa. Agora, nós temos uma série de outras forças na casa que são super relevantes para nos dar um *right play* nessas oportunidades. O que nós estamos atrás é geração de valor, esse que é o nosso grande norte.

Eu acho que é óbvio, ativos nós temos um histórico de privatizações no Brasil em que, eu diria que praticamente sem exceções, a oportunidade de valorização dos ativos privatizados é muito grande, seja por eficiência, seja por melhoria operacional, melhor gestão de capital, então nós não vemos como diferente esses casos do refino. A gente acha que oportunidade existe, e aqui não tem absolutamente nenhuma crítica à Petrobras, mas é fácil entender que quando você tem uma empresa que tem a responsabilidade por suprir o país inteiro de produtos refinados, de diversas refinarias, são sei lá, 15, 20 refinarias, eles otimizam o conjunto.

Hoje, *by design*, a otimização é do conjunto e não necessariamente você está eu diria até que, matematicamente você não está claramente otimizando cada refinaria. Quando você privatiza parte desse sistema, o ganho ele é bastante fácil a gente identificar. Nós estamos trabalhando nessa quantificação e eu acho que essa talvez seja a grande oportunidade de geração de valor.

Agora, indo especificamente na tua pergunta sobre sinergias, de fato, se você tem uma estrutura com relacionamento de duas empresas onde você tem sócios diferentes, acionistas diferentes, você não tem uma verticalização, uma integração total. Entretanto, quando você observa o que a gente vê no mundo em termos de cadeia *downstream* integrada via acordos comerciais, via a própria otimização das operações, há, sim, ganhos bastante relevantes.

Então, quando você otimiza uma refinaria em termos dos produtos que mais são demandados naquela região onde ela tem competitividade *vis-à-vis* importados, por exemplo, e você tem contratos de longo prazo de *offtake* com *players* que têm volume e capacidade para assumir compromissos de longo prazo, você começa a ter, por exemplo, *discount pricing* que hoje não existe, hoje nós temos o mesmo preço praticado por qualquer volume em qualquer lugar, dado em conta o preço igual para qualquer um independente de volume, independente de compromisso de aquisição futura.



Grandes distribuidores têm compromisso de aquisição de volume mínimo com a Petrobras, elas têm uma enorme participação no *offtake* da Petrobras e não têm nenhuma vantagem de preço. Isso não existe acho que em lugar nenhum do mundo. Essas coisas começam a migrar para uma situação muito mais de mercado com a privatização desses ativos. É otimização de estoques, um exemplo bastante simples para te dar como potencial ganho de sinergia mesmo que não sejam os mesmos sócios nas duas operações.

Eu falei também na minha fala introdutória, é o caso da Ultragas. Hoje a Petrobras pratica preços no Brasil que são preços alinhados com o preço do GLP na Europa, sendo que no Golfo, que é a proposta de onde ela mais importa GLP, fica na metade do preço da Europa. Então, hoje não há forma de se importar GLP a não ser através da Petrobras. Então, você imagina, por exemplo, as refinarias tendo uma competitividade maior praticando preços mais Mont Belvieu lá que é do Golfo do México, o quanto que o setor de GLP pode ganhar de competitividade.

Então, eu estou me alongando aqui, mas isso é um pouco da visão geral. André, se você puder pegar o da Ipiranga aí.

Sr. André: Vamos lá. Luiz, rapidamente, só para complementar um pouco o comentário do Fred sobre alavancagem, eu acho que vale a pena, e também falando hipoteticamente de forma conceitual, nós não podemos esquecer que esse processo é um processo que provavelmente vai fechar no segundo semestre de 2021 pela característica do processo, ou seja, o *closing* desse *deal* acontecerá, na melhor das hipóteses, efetivamente no segundo semestre de 2021.

Então, quem quer que vá participar, se esse for o nosso caso, você tem um período acho que longo para se estruturar e para trabalhar, para ter, vamos dizer, capacidade de balanço e capacidade financeira para uma eventual aquisição. Acho que vale comentar também, e eu comentei no meu *speech*, que talvez a razão principal que a nossa alavancagem não vem voltando a níveis menores, apesar de a gente concordar aqui, eu concordo, como o Fred comentou, nós não estamos num nível desconfortável, a gente está num nível que talvez que seja mais alto do que a gente precisaria ter, mas a razão principal de não estar caindo é porque o EBITDA, se pegar nos últimos 12 meses, está menor do que... ele vem diminuindo. Então, isso não ajuda a conta e a gente acredita, a gente tem uma visão de que isso volta para níveis bem mais próximos dos níveis históricos até o final deste ano.

Sobre a Ipiranga e a dinâmica que a Ipiranga vem fazendo para melhorar as suas margens, melhorar sua rentabilidade, sem perda de *market share*, que é o objetivo, a Ipiranga, acho que vale ressaltar, ela se estruturou desde o final do ano passado para gerir o seu negócio em *business units* e isso vem acontecendo e se consolidou aí ao longo de 2019, isso ajuda uma visibilidade maior em relação às diversas alavancas de valor, e também vem se estruturando principalmente na parte de inteligência de dados e avaliação de informações para, vamos dizer, ter uma condição de precificar melhor em determinadas situações.



Então, a Ipiranga contratou nos últimos meses em torno de 20 cientistas de dados que estão trabalhando nesse sistema e nesse algoritmo de precificação. O mercado hoje é um mercado que ficou – você sabe disso, você está acompanhando o setor e trabalhando o setor–, muito diferente do que ele era há 5-6 anos atrás, e a gente acredita hoje que a Ipiranga está fazendo um esforço enorme para se estruturar à essa realidade, como eu falei, contratando cientistas de dados, utilizando inteligência artificial para melhorar o seu processo de precificação e de como que ela se efetivamente coloca em determinadas regiões.

Eu costumo comentar um pouco nas reuniões que a gente tido que, historicamente, a Ipiranga sempre teve uma alavanca muito forte de expansão de rentabilidade que era baseada no seu modelo de negócio de diferenciação, mas era uma alavanca meio única, e hoje a gente entende que apesar de essa alavanca continuar sendo muito importante, você tem um painel de controle com vários botões para apertar e é esse trabalhou que o Marcelo vem fazendo, estruturando esse painel de controle.

A gente tem um projeto de otimização, de redução, na verdade, de SG&A. Parte disso já foi realizado em 2019, a gente viu essa redução de 3%, diria que entre 30% e 40% desse projeto já foi feito, a gente tem mais ganhos para obter nos próximos 12-18 meses, então são várias alavancas, que, de novo, se a gente olhar a partir do segundo trimestre, a expansão de margem vem acontecendo e a gente acha que vai continuar acontecendo. Então, tem uma consistência de recuperação aí, levando em consideração, óbvio, a sazonalidade que você tem nos trimestres.

Sr. Luiz Carvalho: Ótimo, super obrigado pelas respostas supercompletas. Se eu puder só voltar, Fred, você mencionou quando você fez a sua fala na primeira pergunta, sobre as operações de M&A que vocês não têm objetivo em si, mas há o entendimento de uma maior flexibilidade, possível flexibilidade desse modelo societário.

Você consegue... óbvio que você não pode falar o quê que vocês vão fazer, o quê que vocês estão estudando, mas você consegue dar o tipo de cor de exatamente o quê que significa essa flexibilidade, é eventualmente listar uma Ipiranga, abrir para um outro sócio entrar no negócio com uma participação um pouco mais relevante, o quê que seria nesse sentido? Obrigado e desculpa por me alongar hoje.

Sr. Fred: É, você está certo, de fato, eu não posso comentar nada, até porque o foco é gerar valor e é uma visão, o que eu estou falando aqui, nada que você não saiba, mas a visão é de que a gente tem que fortalecer nosso negócio e estar sempre, eu diria, uma abertura maior para ver oportunidades de parcerias.

A gente passa a olhar de maneira mais ativa, potenciais oportunidades de você destravar valor vendo que através de uma parceria, por exemplo, você consegue fazer isso. Mas, como eu te falei, não é um fim em si, eu só diria que a cultura de portfólio nossa migra de uma cultura onde nós temos que ser donos de 100% de tudo para uma cultura de que, olha, sim, podemos considerar sócios e isso contribui para a geração de valor.



Sr. Luiz Carvalho: Perfeito, claríssimo. Super obrigado André e Fred.

Operador: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Vicente Falanga do Bradesco.

Sr. Vicente Falanga: Bom dia a todos, obrigado por pegar minhas perguntas.

Eu vou fazer três perguntas rápidas aqui. Primeiro, o quão confiante vocês estão nesse *breakeven* no meio do ano da planta da Oxi, se vocês conseguem abrir a quanto que está rodando da capacidade hoje. Se não me engano, no final do trimestre passado era algo em torno de 30%, se isso já avançou.

A segunda pergunta, a companhia vinha numa melhora aí de ciclo operacional expressiva. Esse tri, porém, vocês tiveram um consumo grande de capital de giro que nos pareceu estoque. Queria saber se foi isso mesmo e se vocês esperam recuperar isso no primeiro tri.

E, por último, uma pergunta um pouco mais estratégica aqui, aproveitando também a presença do Fred, talvez até dá para expandir mais no Ultra Day, mas hoje o Brasil ele proíbe o uso do GLP para motor, para aquecer piscina, sauna, trator, usina eólica, coisas que em outros países são permitidos. A gente leu que potencialmente a ANP poderia liberar o uso de GLP para motores, o que abriria uma gama grande na utilização da Ultragas, e isso aparentemente já está em estudo, eu queria saber se vocês conversam com a ANP ou têm conversado com a ANP a respeito. Obrigado pessoal.

Sr. Frederico: Obrigado, Vicente, eu vou te responder então a primeira e a terceira, depois a segunda o André responde. Primeiro, só deixando claro aqui, eu mencionei final do ano/início do ano que vem, quer dizer, não será em meados desse ano, é mais para final desse ano ou começo do ano que vem esse *breakeven* lá na fábrica.

Em termos de ocupação, nós estamos... ocupação nominal nós classificamos em duas partes aí, quer dizer, nossa fábrica já está hoje mais de 50% "cheia", mas isso não é o único fator, temos que ver também os ciclos de produção. Então, é uma fábrica que é dedicada a produtos sofisticados, são algumas especialidades basicamente, *surfactants*, e nós temos ali uma curva de aprendizado por produto, então nós estamos desenvolvendo um portfólio de produtos junto dos clientes americanos, quer dizer, é um mercado extremamente difícil em termos de especificação técnica, e depois que você começa a fabricar, tem uma curva de aprendizado, então, os ciclos que... sei lá, vou dar um exemplo, você começa com 40 horas e achando que consegue fazer com 18 horas, por exemplo. Então, essa eficiência, quer dizer, o enchimento da fábrica com carga de trabalho associado a uma redução significativa do ciclo, é isso que levará para a plena utilização da fábrica. Mas esse processo está em curso.

Em termos de carga mesmo, carga, fechamos o final do ano em torno de 40% da carga, mas volto a dizer, esses 40% podem se apresentar, na verdade, a gente consegue fazer isso, o que a gente fez com 40% talvez com 20% ao reduzir o ciclo.



Então, temos um trabalho grande, não só comercial, mas também industrial. Então, 21 deve ser o ano quando a gente efetivamente tem resultados positivos lá em Pasadena.

Pulando para o GLP, tem um trabalho grande, tem uma pesquisa, tem um trabalho inclusive do setor, que olha diversos aspectos inclusive este, nós estamos, sim, atuando não só como Ultragaz, como também o próprio sindicato patronal... associação, melhor dizendo, que é o Sindigás, muito nessa frente de eliminar essa proibição, proibição essa que remonta lá nos anos 90, quando a Petrobras importava a maior parte do GLP que ela vendia no Brasil e havia naquela época um subsídio ao gás de cozinha.

Então, evidentemente, não tinha o menor sentido naquele momento – estou falando de 20-30 anos para trás – subsidiar o uso de aquecimento de piscina, motor estacionário e outras coisas. A realidade hoje é totalmente diferente, então não há mais subsídio nem nada e hoje a Petrobras ela produz boa parte do consumo nacional.

Então, não há, na nossa visão, nenhuma razão para que esse produto continuasse proibido. Não que isso aí vá dobrar o consumo de GLP no Brasil, mas elas são oportunidades de competição com outros energéticos que hoje estão vedadas por uma limitação artificial herdada de um passado de quase 30 anos. Então, a resposta é sim, estamos trabalhando, mas é difícil a gente prever, te dar uma previsão de se e quando isso aí estará eliminado.

E só para complementar, Vicente, a questão do ciclo operacional ou do capital de giro, você está totalmente correto, a gente vem acho que desde meados de 2018 num trabalho forte de otimização desse capital de giro, ele vem melhorando. O nosso *cash conversion cycle* vinha caindo e, de fato, o quarto trimestre de 2019 foi um ponto fora da curva, foi uma frustração de maneira geral, e você também está certo, vamos dizer, pontualmente, se a gente pudesse indicar a principal razão do desempenho pior no quarto trimestre, foi o estoque especialmente de diesel, e você deve ter visto lá no volume da Ipiranga que o segmento que sofreu, na verdade, que teve crescimento no ciclo Otto, o segmento que sofreu foi o segmento do diesel.

Então, sim, teve uma virada de ano, eu diria, com um estoque um pouco mais alto, mas é uma questão temporal, nossa expectativa é que esse estoque volte, que esse caixa volte ao longo aí do primeiro trimestre, a gente já vai ter uma recuperação desse caixa que não veio no quarto tri, mas virá no primeiro tri.

Sr. Vicente Falanga: Obrigado, pessoal, bem claro.

Operador: Pedimos que os participantes se limitem a duas perguntas. Nossa próxima pergunta vem do Sr. Christian Audi do Santander.

Sr. Christian Audi: Obrigado. Olá Fred e André. Fred, eu tinha uma pergunta para você e uma para o André.

Com relação a retorno do capital investido, né...



Operador: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Guilherme Levy, do Morgan Stanley.

Sr. Guilherme Levy: Oi, bom dia, obrigado por pegar a pergunta.

Eu queria entender quanto foi o impacto de ganho de importação no resultado da Ipiranga no quarto tri. E, uma segunda pergunta, no contexto de venda das refinarias da Petrobras, eu queria tentar entender como funcionaria... no contexto das potenciais sinergias com os outros negócios do grupo, se tem alguma das refinarias à venda que poderia se encaixar melhor no contexto do portfólio consolidado da empresa. Obrigado.

Sr. Pires: Oi, Guilherme, obrigado pela pergunta.

Vou responder a primeira pergunta sobre ganho de importação. Assim, cada vez mais a importação passou a ser uma realidade no mercado de combustíveis. Ainda hoje, dependendo do porto de entrada, tem, sim, oportunidades de arbitragem positivas, muito menores do que foram no passado, mas tem. A Ipiranga tem importado em torno de 15% mais ou menos do seu volume.

Agora, tem uma mudança importante de dinâmica em relação ao que era no passado. Para um mercado muito mais competitivo, muitas vezes essa margem da importação ela tem que ser obviamente compartilhada com a revenda. Então, acho que a resposta à sua pergunta, sem dar um número efetivamente, é que os resultados de importação eles não foram significativos no resultado da Ipiranga, nem para um lado nem para o outro. Isso é parte da estratégia de *supply* da Ipiranga, que não tiveram um impacto decisivo no resultado nem por um lado nem por outro. E não é pelo ganho de importação especialmente nesse trimestre ou mesmo no ano de 2019 que você pode eventualmente determinar o desempenho do resultado. Acho que esse é o ponto.

Sobre as refinarias, claramente é difícil você fazer um comentário sobre quais que têm mais sinergias em relação aos nossos negócios, mas, assim, os nossos negócios têm participações importantes do Brasil inteiro, então de maneira geral, de um lado ou de outro, sempre tem ângulos que a gente pode olhar nesse processo.

Operador: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Regis Cardoso, do Credit.

Sr. Regis Cardoso: Oi, bom dia, Fred e André, obrigado pela oportunidade e pela apresentação.

Duas perguntas relativamente simples. A primeira é sobre o nível de SG&A, em particular das despesas de vendas, que têm sido um pouco volátil nos períodos recentes. Queria entender se vocês vêm o nível atual do quarto tri como recorrente ou se vocês ainda esperam mais algum *catch up* nessa linha em particular.

E a segunda pergunta é relacionada ao *impairment* da Extrafarma. Eu entendo que o processo de teste interno é que você faz uma projeção dos fluxos de caixa futuros, portanto, faz uma análise de valor do negócio. Eu queria entender se, quando vocês fazem esse exercício, tem alguma condição de contorno, seja de taxa de desconto,



de premissas que vocês têm que usar, que é de alguma forma materialmente diferente da avaliação que vocês fariam no momento de tomar uma decisão sobre gestão de portfólio de um ativo específico. Obrigado.

Sr. André: Oi, Regis, obrigado pelas perguntas. Bom, sobre o SG&A eu imagino que você esteja se referindo à Ipiranga, né?

Sr. Regis: Sim, sim.

Sr. André: Eu acho que a gente tem que olhar o SG&A do ano de 2019 como um todo e não pontualmente de alguns trimestres. Se você olha o que a gente colocou no ano, mesmo no *speech*, você teve no quarto trimestre, no delta, vai, uma reversão de PDD que ocorreu no quarto trimestre de 2018, você teve despesas de fretes também maiores no quarto trimestre de 2019, e você tem, a gente colocou despesas de projetos, e aí basicamente o projeto que a gente analisa, que caíram efetivamente no quarto tri. Por isso que tem que olhar o ano.

No ano, a gente teve uma queda de 3% dos ativos da Ipiranga, uma redução de 57 milhões, e nossa expectativa é continuar trabalhando com uma estabilidade ou até queda desse SG&A levando em consideração todo o trabalho que está sendo feito de redução de despesas, de aumento de produtividade, como eu comentei, de 30 a 40% desse trabalho já está realizado, mas que tem ainda ganhos a serem realizados nos próximos trimestres.

Não podemos esquecer que dependendo do volume, você tem aí a despesa de frete no nosso SG&A, então isso impacta dependendo da melhora de volume ou não.

Sobre o *impairment*, basicamente o teste é feito levando em consideração o plano de negócios e algumas premissas, e há uma discussão obviamente com todos os envolvidos, inclusive incluindo aí a auditoria externa. Essas premissas, de fato, não devem ser diferentes e não são diferentes de premissas que nós utilizamos para avaliar o negócio. Então, você pode em alguns momentos expressar algumas premissas de um lado ou de outro para ter um cenário mais otimista ou pessimista.

No caso específico da Extrafarma, é mais uma adequação à realidade atual do negócio. A gente, até eu diria um ano e meio atrás, tinha uma estratégia de crescimento acelerado onde muito desse valor da Extrafarma estava lá na perpetuidade. A partir do momento que você tem uma outra estratégia, com foco na estabilização da rede, com foco no adensamento, você tem aí aquele crescimento que estava na perpetuidade ele se reduz, e aí parece lógico você tem que avaliar efetivamente se aquele ágio que estava no balanço se sustenta.

Então, basicamente o *impairment* veio através dessa visão que tinha um ágio lá no balanço difícil de sustentar, levando em consideração a realidade atual do negócio.

Sr. Regis Cardoso: Obrigado, André, supercompleta a resposta. Se permitir só um *follow-up* porque, tipicamente, quando faz um *impairment* como esse, a nota explicativa tem que mostrar lá o valor em uso, que, no caso da Extrafarma, era um



valor próximo de R\$1,1 bi. Eu queria entender o seguinte, se esse valor, na cabeça de vocês, ele é *binding*, ou seja, eventualmente se você quiser trazer um parceiro para esse negócio ou desinvestir um *stake* ou qualquer coisa que o valha, se necessariamente o parceiro teria que estar, digamos assim, *binded* por esse nível de *valuation* que vocês tiveram que fazer durante o teste de *impairment*.

Sr. André: Regis, o valor em uso, que é 1,082 bi, ele é um valor contábil que está no balanço depois desse *impairment*. A questão de ser *binding* ou não *binding*, acho que cada *player* do mercado tem suas próprias premissas para avaliar os seus negócios. Então, de novo, esse é um valor contábil, você acompanha esse mercado, tem “n” transações que acontecem no mundo inteiro, e depende muito obviamente, nessas transações, quaisquer que elas sejam, das premissas que alguém avalia.

Por exemplo, vou até devolver a pergunta para vocês: Quando vocês fazem a avaliação da soma das partes dos negócios da Ultrapar, vocês fazem as suas premissas, e, vamos dizer, a sua visão de fluxo de caixa descontado para cada um dos nossos negócios, e olhando os diversos analistas que nos cobrem, o valor não é exatamente o mesmo. Uns são próximos do nosso valor contábil, outros são diferentes, e são diferentes entre si. Então, depende obviamente de quem faz a avaliação.

Sr. Regis Cardoso: Entendido, André, obrigado.

Operador: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Christian Audi, do Santander.

Sr. Christian Audi: Olá Fred e André. Uma pergunta para cada um de vocês, por favor.

Fred, retorno no capital investido sempre foi um tema muito forte para vocês historicamente e vocês sempre têm demonstrado uma melhoria dessa métrica. Você poderia comentar um pouco como é que você vê a evolução desse ROCE para vocês em 2019? Porque eu sei que pode ser calculado de maneiras diferentes, mas, no teu cálculo, como é que foi esse número e o que você espera para 2020 e 2021, por favor?

E, André, só voltando para o tópico de conta de SG&A, dá para você comentar mais uma vez, eu sei que vocês tinham iniciativas muito importantes de cortes de SG&A, cortes de custo tanto na Ipiranga como na Oxitenó. Dá para você só comentar de onde a gente está em cada uma dessas duas empresas, quer dizer, quantificar quanto que você acha que ainda tem de SG&A para ser cortado, o quê que já foi cortado e o quê que não foi. Você mencionou antes 30 a 40% do SG&A para 2019, mas não estava claro para mim se era para a Ultra como um todo ou só para Ipiranga, então se puder esclarecer, ajudaria muito. Obrigado.

Sr. Fred: Bem-vindo de volta aí, Chris, acho que você caiu naquela hora, né?

Sr. Christian Audi: É...



Sr. Fred: Então, eu acho que, sem dúvidas, a nossa grande meta aqui é a geração de valor, a gente gosta de índices de retorno de capital empregado, gosta de EVA, uma boa maneira de você ver a saúde do negócio e crescimento, né.

Acho que nós temos uma bifurcação, seria a minha resposta para você. Importantíssima aí a evolução da Ipiranga, que passou de 12% já no processo recuperação no seu ROIC nesse ano, acho que também bastante relevante o capital, o ROIC atingido pela Ultragas, nós temos uma excelência não só de geração de EBITDA, mas também do próprio capital empregado.

E na Ultracargo também, embora o número seja baixo, ele é baixo por um motivo bom, quer dizer, nós estamos atualmente pisando em um acelerador em investimento e investimento tem ciclo *long*. Então, olhar a Ultracargo pontualmente seria uma visão bastante míope e ela é uma empresa que se nós parássemos de investir ela teria um crescimento bastante vertiginoso de retorno de capital. Só que nós não queremos parar de investir porque as oportunidades estão aí à frente.

Então, esse é um lado. Claramente, nessa bifurcação, em termos de Extrafarma e Oxiteno, ali o resultado precisa melhorar claramente. Já comentamos aí nosso esforço enorme de inversão da tendência de geração de caixa negativo na Extrafarma, que, pela primeira vez desde a aquisição lá em 13 ou 14, nós conseguimos passar a gerar caixa positivo, e também vem acontecendo um esforço grande de gestão de capital de giro, a gente vem melhorando o capital de giro, o ciclo médio, né, da companhia, e na Oxiteno está sobrecarregado justamente por esses investimentos nos Estados Unidos, que, de um lado, acabou que nós fizemos um *overrun* nesse investimento quando comparado com o *business plan* lá de 2012-13 (não sei quando é que foi), mas também a demora no *ramp-up*. Quer dizer, então você tem um investimento maior e você tem um fluxo mais atrasado. Então, esses são os dois fatores.

Então, olhando para a frente, esse lado que precisa de evolução é onde nós estamos focados, na execução na Oxiteno. Repare que nesses dois negócios nós temos numa disciplina bastante grande de alocação de capital. Quer dizer, a Oxiteno tem um potencial de crescer bastante sem investimentos significativos, é basicamente investimentos de segurança e manutenção. E a Extrafarma tendo muita seletividade e focando naquilo que faz diferença, numa infraestrutura de logística e, agora completando o que falei lá no Norte e Nordeste, e a questão digital também que, digamos assim, vai ter potencial de ganhos muito maiores do que o próprio investimento requerido.

Sr. André: Christian, rapidamente sobre as iniciativas de redução de SG&A da parte da Ipiranga e da parte da Oxiteno, na Ipiranga nossa estimativa é entre 80 e... daqui para a frente, né, R\$80 e R\$100 milhões nos próximos 12 a 18 meses, e no caso da Oxiteno são 40 milhões nos próximos 12 meses. Eu diria que esses são os objetivos.

Sr. Christian Audi: Ótimo. E só um esclarecimento, a alavancagem, qual é o *target* que vocês esperam chegar para o fim de 2020? E outro esclarecimento era com relação a essa potencial participação na venda de refinarias da Petro. Você acha que



a decisão final - isso não ficou claro para mim - se sairia na segunda metade desse ano, porém um potencial ao *outflow* de pagamentos só ocorreria na primeira metade de 2021. Se você puder esclarecer, por favor.

Sr. Fred: Essa pergunta é mais para a Petrobras do que para a gente, né, mas tem uma declaração de hoje da Petrobras falando em até o final do ano. Então...

Sr. André: Assinar o contrato até o final do ano, e aí só para ser preciso, informações que a gente sabe que são públicas, né, entre a assinatura do contrato e o fechamento da transação, a Petrobras vai ter que fazer uma preparação desses ativos num *carve-out* porque as refinarias são ativos que pertencem à Petrobras, então demora pelo menos uns 12 meses entre a assinatura e o fechamento. Por isso a assinatura no final desse ano e fechamento no final de 2021.

Sobre a alavancagem, nós não temos um *target* específico, Christian, mas, assim, eu diria o seguinte, a gente vê a alavancagem ideal do Ultra, levando em consideração a nossa expectativa de geração de caixa e de geração de EBITDA, que, no caso do EBITDA, frustrou em 2019, algo mais próximo de 2 do que de 3. Acho que isso que é algo que a gente pode dizer.

Sr. Christian Audi: Tá bom, muito obrigado.

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

Sr. André: Obrigado a todos pela participação. Lembrando de novo que no dia 5 de março nós vamos ter o nosso Ultra Day, espero todos vocês lá. Obrigado e boa tarde a todos.

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