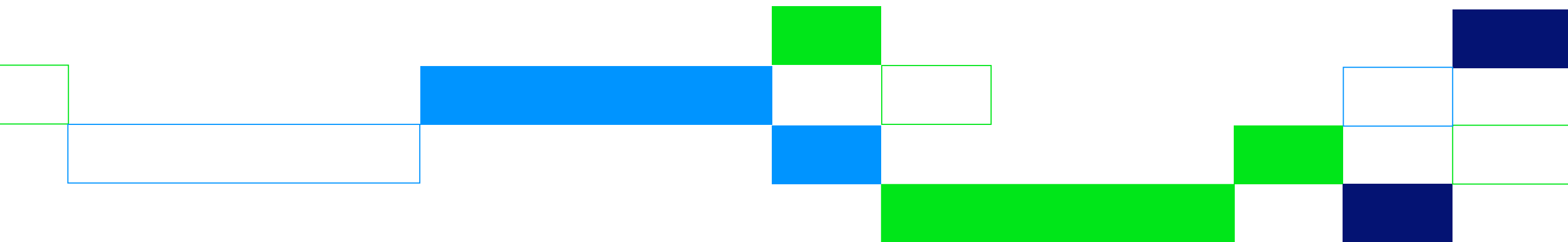




ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES S.A.

Teleconferência de resultados – 3T23

09.11.2023



Considerações iniciais

► Previsões acerca de eventos futuros

- ✓ Esta apresentação 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.

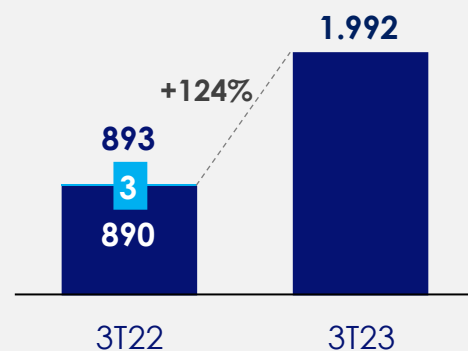
► Padrões e critérios aplicados na preparação das informações

- ✓ Em maio e agosto de 2021 foram assinados os contratos de venda da Extrafarma e da Oxiten, respectivamente, conforme Fatos Relevantes divulgados à época. Em 31 de dezembro de 2021, a Ultrapar classificou esses negócios como ativos e passivos mantidos para venda e operações descontinuadas. A Oxiten teve sua venda concluída em 01 de abril de 2022, e por essa razão deixou de compor as operações descontinuadas e os resultados da Ultrapar a partir do 2T22. Já a Extrafarma teve sua venda concluída em 01 de agosto de 2022, e seu resultado até esta data é demonstrado dentro de operações descontinuadas. **Nesta apresentação, as informações financeiras de 2022 referentes à Ultrapar correspondem às informações consolidadas (pró-forma) da Companhia, isto é, os dados consideram a soma das operações continuadas e descontinuadas, exceto quando indicado de outra forma.**
- ✓ As informações financeiras apresentadas neste documento foram extraídas das informações contábeis intermediárias ("Informações Trimestrais") para o período de três meses findo em 30 de setembro de 2023, e preparadas de acordo com o pronunciamento técnico CPC 21 (R1) - Demonstração Intermediária e com a norma internacional IAS 34 - "Interim Financial Reporting", emitida pelo "International Accounting Standards Board - IASB", e apresentadas de forma condizente com as normas expedidas pela CVM, aplicáveis à elaboração das Informações Trimestrais. As informações referentes aos negócios são apresentadas sem eliminação de transações realizadas entre segmentos. Portanto, a soma de tais informações pode não corresponder às informações consolidadas (pró-forma) da Ultrapar. Adicionalmente, as informações financeiras e operacionais incluídas nessa discussão de resultados 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 estão apresentadas de acordo com a Resolução 156 emitida pela CVM em 23 de junho de 2022.

Ultrapar – Desempenho 3T23

EBITDA recorrente¹

R\$ M

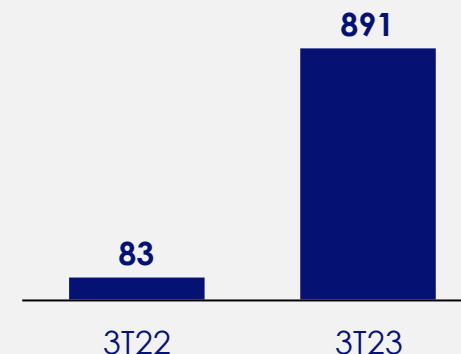


✓ Maior **EBITDA** em todos os negócios, principalmente na **Ipiranga**

■ Operações continuadas ■ Operações descontinuadas

Lucro líquido

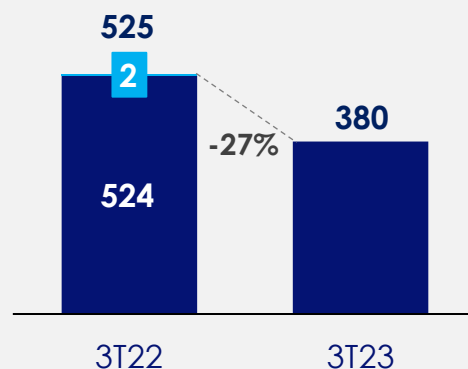
R\$ M



↑ Maior **EBITDA**
↑ Menor **despesa financeira líquida**

CAPEX

R\$ M

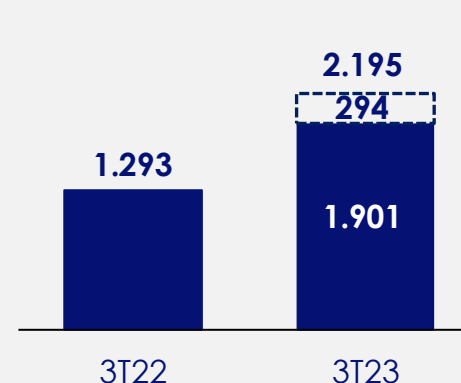


✓ Menores investimentos na **Ipiranga**, atenuados por maiores investimentos na **Ultracargo**

■ Operações continuadas ■ Operações descontinuadas

Fluxo de caixa das atividades operacionais

R\$ M



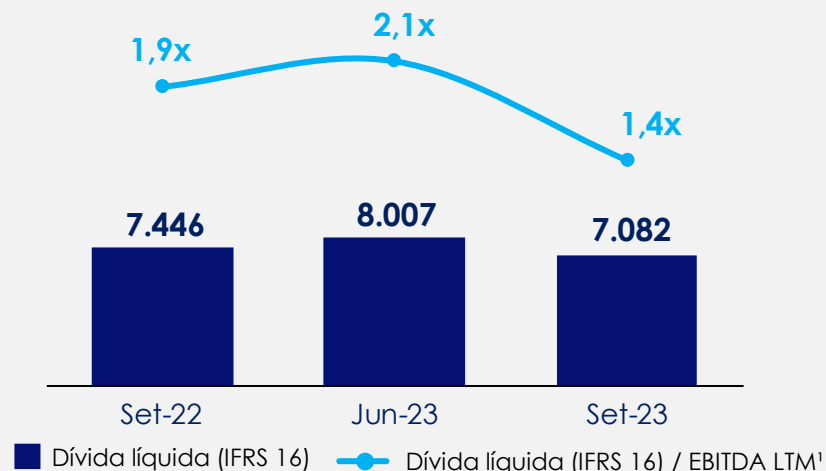
↑ Maior **EBITDA**
Investimento em capital de giro no 3T23 (aumento de preços de combustíveis) vs liberação de capital de giro no 3T22
↓ Redução de R\$ 294 M do saldo de risco sacado no 3T23

¹ Itens não recorrentes descritos na página 2 do Earnings Release

Ultrapar – Dívida e alavancagem

Dívida líquida e alavancagem

R\$ M



✓ Redução da dívida líquida

↑ Geração operacional de caixa

↑ Recebimento da 2ª parcela da venda da **Extrafarma** (R\$ 198 M)

↓ Pagamento de **dividendos** (R\$ 274 M)

↓ Pagamento da aquisição de **Opla** (R\$ 210 M)

↓ Redução do **risco sacado**

- Redução de R\$ 294 M vs 2T23
- Redução de R\$ 1.387 M vs 3T22

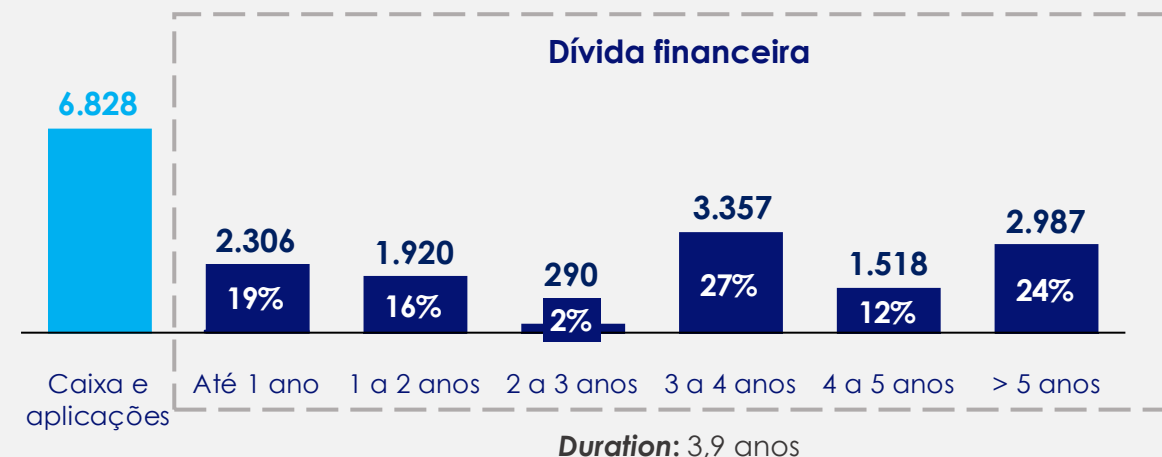
✓ Redução da alavancagem QoQ

- Maior **EBITDA LTM** das operações continuadas
- Menor **dívida líquida**

Dívida e perfil de amortização

R\$ M

	3T22	2T23	3T23
Dívida líquida	7.446	8.007	7.082
Fornecedores convênio (risco sacado)	2.561	1.468	1.175
Passivo financeiro de clientes (vendedor) ²	531	388	354
Recebíveis dos desinvestimentos (Oxiten e Extrafarma)	(1.114)	(1.083)	(932)
Dívida líquida + risco sacado + vendedor + recebíveis	9.425	8.779	7.679



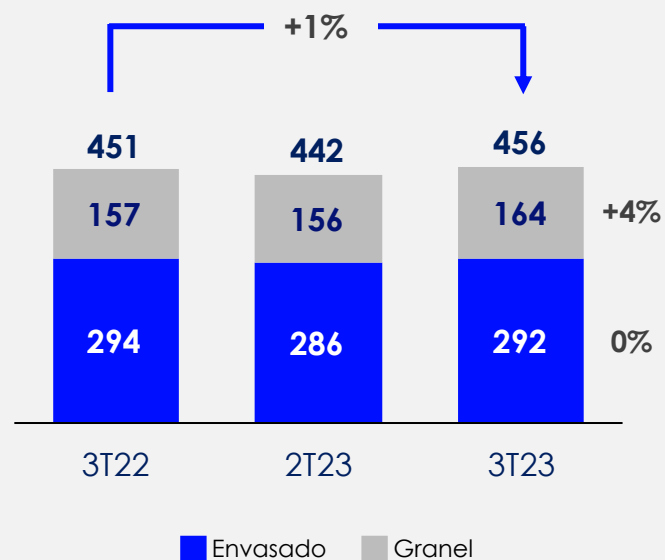
¹ EBITDA LTM Ajustado não inclui *impairment* da Extrafarma, ganho de capital e ajustes de fechamento com as vendas da ConectCar, Oxiten e Extrafarma, e créditos fiscais extraordinários; além disso, não inclui o resultado LTM da Oxiten e da Extrafarma desde a conclusão das vendas

² Valores de vendedor incluídos na linha de fornecedores no 3T22

Ultragaz – Desempenho 3T23

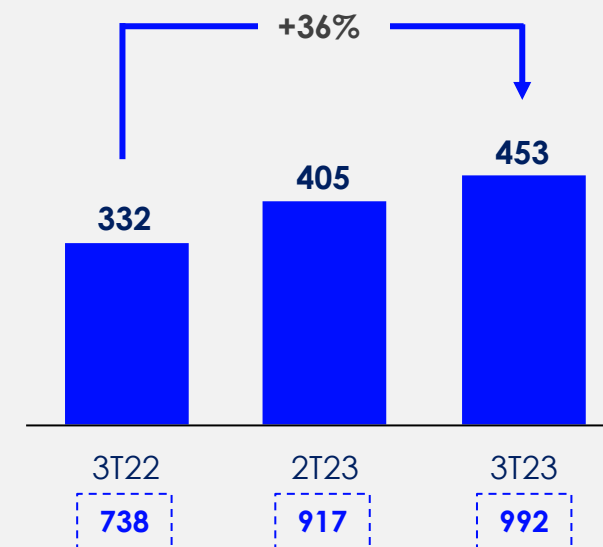
Volume

Mil ton



EBITDA

R\$ M



EBITDA R\$/ton

Volume 3T23 x 3T22

Envasado

- **Estável** entre os períodos

Granel

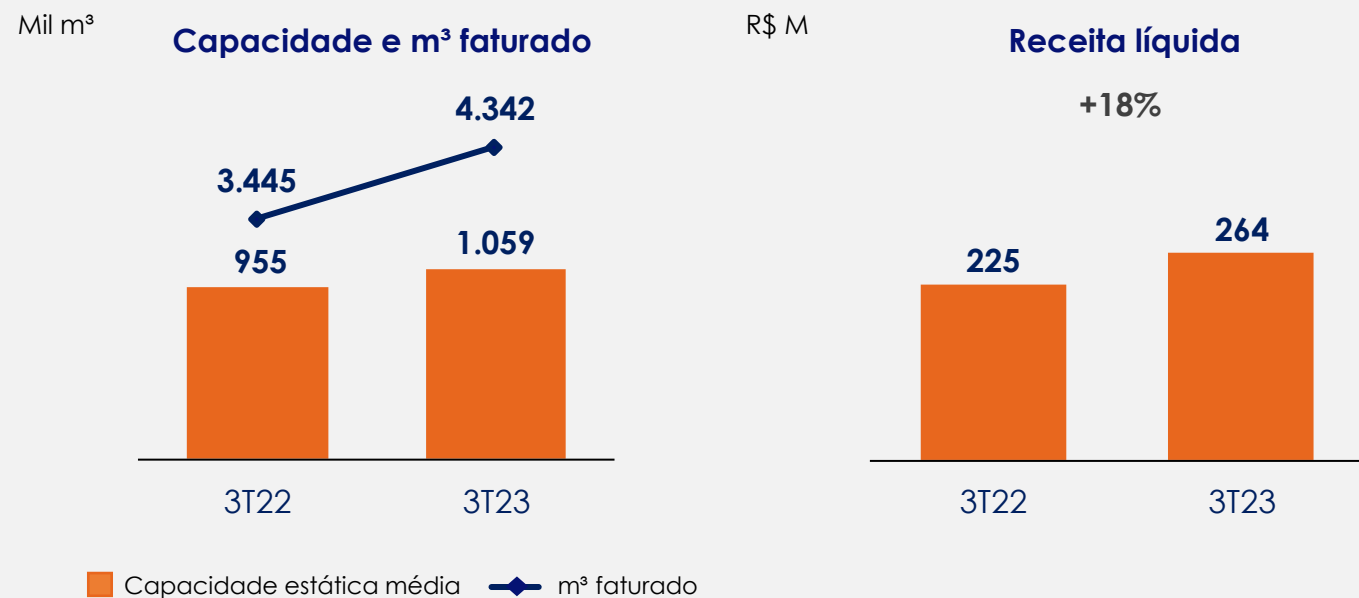
- ↑ Maiores vendas para **indústrias**

EBITDA 3T23 x 3T22

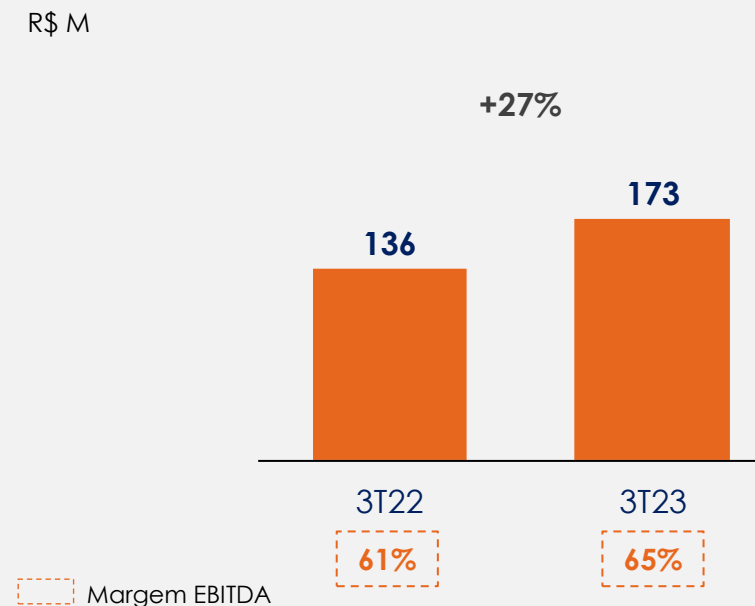
- ↑ Ganhos de **eficiência** e **produtividade**
- ↑ Melhor **mix de vendas**
- ↑ Repasse **inflacionário**
- ↓ Maiores **despesas**

Ultracargo – Desempenho 3T23

m³ faturado e receita líquida



EBITDA



Capacidade estática

- +90 mil m³ **Opla** (jul/23)
- +12 mil m³ **Rondonópolis** (set/23)
- +10 mil m³ **Vila do Conde** (jul/23)

m³ faturado

- ↑ Maior **movimentação de combustíveis** em Itaquí, Santos e Suape
- ↑ Início das **operações em Opla**

Receita líquida

- ↑ Vendas **spot**
- ↑ Maior **m³ faturado**
- ↑ Maiores **tarifas**

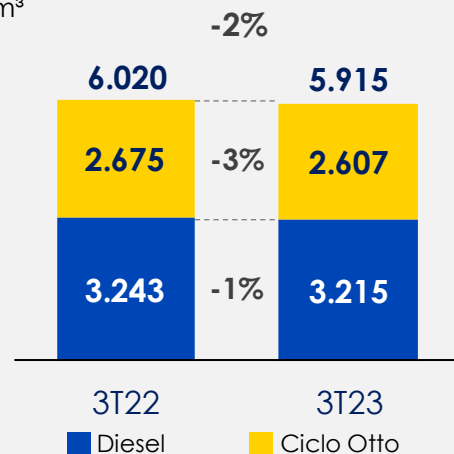
EBITDA

- ↑ Maior **ocupação da capacidade** com **ganhos de rentabilidade**
- ↑ Vendas **spot**
- ↑ Maiores **tarifas**
- ↑ Ganhos de **produtividade e eficiência**
- ↓ Maiores **despesas**

Ipiranga – Desempenho 3T23

Volume

Mil m³



↓
Menor volume de **ciclo Otto e diesel** (princ. mercado spot)

Rede: 5.816 postos

- + 70 novos postos
 - 535 depurados
- Conclusão do processo de gestão do legado de postos**

Evolução AmPm

- ✓ **Faturamento total (GMV¹)** de R\$ 500 M (SSS +9% YoY)
- ✓ **1.542 lojas** de conveniência
 - 27% de penetração
- ✓ **189 lojas** com **operação própria**

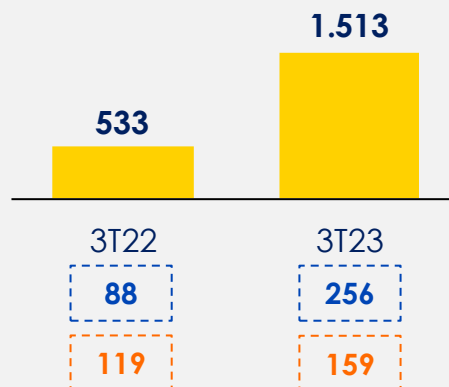


¹ Gross merchandise value

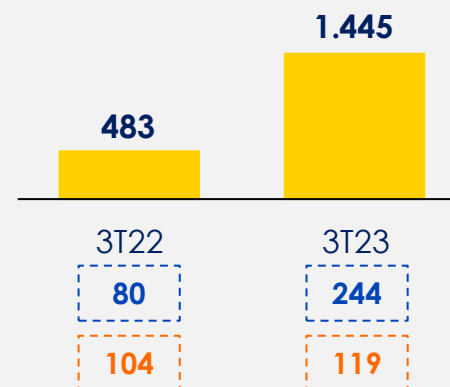
EBITDA

R\$ M

EBITDA +184%



EBITDA recorrente² +199%



3T23 x 3T22



Melhores margens

- ✓ Ganhos de estoque
- ✓ Normalização do ambiente comercial com regularização da oferta de produtos



Maiores **despesas**

- Resultado na venda de bens
 - 3T22: R\$ 49 M
 - 3T23: R\$ 68 M

² Itens não recorrentes descritos na página 2 do Earnings Release



ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES S.A.

Relações com Investidores

55 11 3177-7014

invest@ultra.com.br

ri.ultra.com.br



Local Conference Call

Ultrapar Participações S/A (UGPA3)

Resultados do 3T23

09 de novembro de 2023

Operadora: Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Ultrapar para discussão dos resultados referentes ao terceiro trimestre de 2023. 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.

A apresentação será conduzida pelo Sr. Rodrigo Pizzinatto, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Ultrapar, e a sessão de perguntas e respostas contará também com a presença do Sr. Marcos Lutz, CEO da Ultrapar, e os CEOs dos negócios, os Srs. Tabajara Bertelli, Décio Amaral e Leonardo Linden.

Informamos que esse evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia. Após a apresentação, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando instruções adicionais serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0. Lembramos que os participantes do webcast poderão registrar antecipadamente no website perguntas a serem respondidas durante a sessão de perguntas e respostas. O replay desse evento estará disponível logo após seu encerramento por um período de 7 dias.

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



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

Rodrigo Pizzinatto: Bom dia a todos! É um prazer estar aqui mais uma vez com vocês para falar sobre os resultados da Ultrapar.

No slide 2, gostaria apenas de lembrá-los que tanto o Earnings Release quanto esta apresentação consideram, para a Ultrapar, os dados das operações continuadas em 2023. Já para 2022, os dados da Companhia são apresentados na visão pró-forma, contemplando a soma das operações continuadas e descontinuadas, conforme divulgamos ao longo do ano passado, exceto quando indicado de forma diferente.

Passando agora para o slide 3, com os resultados consolidados da Ultrapar.

Como vocês podem ver no gráfico superior à esquerda, nosso EBITDA recorrente das operações continuadas totalizou R\$ 1 bilhão e 992 milhões no terceiro trimestre de 2023, 124% maior em relação ao do 3T de 22. Esse crescimento se deve ao maior EBITDA de todos os negócios, com destaque para a Ipiranga, resultados que vou detalhar nos próximos slides.

O lucro líquido da Ultrapar foi de R\$ 891 milhões no terceiro trimestre, comparado a R\$ 83 milhões no 3T de 22, devido principalmente ao maior EBITDA das operações continuadas.

O CAPEX das operações continuadas totalizou R\$ 380 milhões no 3T de 23, 27% inferior ao do 3T de 22, fruto de menores investimentos na Ipiranga, atenuados por maiores investimentos na Ultracargo.

Tivemos uma geração de caixa operacional de R\$ 1 bilhão e 901 milhões no terceiro trimestre, R\$ 609 milhões acima da geração de caixa do 3T de 22. Esse aumento decorre do maior EBITDA, atenuado pela redução da linha de risco sacado e pelo investimento em capital de giro no 3T de 23, devido ao aumento de preços de combustíveis. Lembro que no 3T de 22, em contrapartida, tivemos liberação de capital de giro, decorrente da redução de preços de combustíveis naquele período. Se desconsiderarmos a redução de R\$ 294 milhões do saldo de risco sacado, a geração de caixa operacional no 3T de 23 foi de R\$ 2 bilhões e 195 milhões.



Indo agora para o slide 4, para falar da gestão do nosso endividamento.

Encerramos o terceiro trimestre com uma dívida líquida de R\$ 7,1 bilhões, redução de R\$ 924 milhões em relação a junho de 23. A queda é decorrente da maior geração operacional de caixa, atenuada pelo pagamento de dividendos e pela redução de R\$ 294 milhões do saldo de risco sacado nesse trimestre. Além desses efeitos, ao longo desse terceiro trimestre recebemos a segunda parcela da venda da Extrafarma no montante de R\$ 198 milhões, e realizamos o pagamento da aquisição de Opla no valor de R\$ 210 milhões.

Nossa alavancagem passou de 2,1x em junho de 23 para 1,4x em setembro de 23, menor patamar dos últimos 10 anos, reflexo do maior EBITDA das operações continuadas, com geração de caixa e consequente redução da dívida líquida que acabei de mencionar. Destaco que os números do 3T de 23 ainda não incluem os recebimentos pendentes de R\$ 932 milhões referentes às vendas da Oxitenó e da Extrafarma.

Vocês podem ver também na parte inferior desse slide uma tabela com os valores totais das linhas de risco sacado, vendor e os recebimentos pendentes das vendas da Oxitenó e da Extrafarma, todas as linhas destacadas em nosso balanço. A dívida líquida de setembro de 23 somada ao risco sacado, vendor e recebíveis dos desinvestimentos, seria de R\$ 7,7 bilhões, que é R\$ 1 bilhão e 746 milhões inferior ao saldo de setembro de 2022.

Passando agora para o próximo slide, slide de número 5, para falarmos de mais um excelente trimestre da Ultragaz.

O volume vendido de GLP no terceiro trimestre foi 1% maior ano contra ano, devido ao aumento de 4% no segmento granel, reflexo principalmente de maiores vendas para indústrias. O envasado, por sua vez, ficou estável.

O SG&A da Ultragaz no 3T de 23 foi 15% superior ao do 3T de 22, em função de dois fatores principais: gastos com fretes, decorrente do maior volume de vendas, e maiores despesas com pessoal, em função de dissídio, maior remuneração variável, que está alinhada à progressão de resultados da empresa, e do maior quadro físico decorrente das aquisições de Stella e NEOgás.



O EBITDA da Ultragaz totalizou R\$ 453 milhões, 36% superior ao do 3T de 22. Esse crescimento é explicado principalmente pelas iniciativas de eficiência e produtividade implementadas nos últimos trimestres, pelo melhor mix de vendas e pelo repasse inflacionário, apesar das maiores despesas.

Para o quarto trimestre, esperamos uma rentabilidade medida em EBITDA por tonelada similar ao do 3T, apesar dos volumes sazonalmente menores.

Indo agora para o slide 6, para falarmos de mais um ótimo trimestre de resultados da Ultracargo.

A capacidade estática média da empresa atingiu 1 milhão e 59 mil metros cúbicos no terceiro trimestre de 23, crescimento de 11% em comparação com o 3T22. Esse aumento é consequência de três adições de capacidade realizadas nos últimos meses: 90 mil m³ advindos da aquisição de 50% de participação em Opla a partir de julho, 12 mil m³ referentes à aquisição da base de Rondonópolis da Ipiranga em setembro e 10 mil m³ fruto da expansão de capacidade do terminal de Vila do Conde. Essas adições de capacidade tiveram impacto imaterial no resultado deste trimestre e devem começar a contribuir gradativamente nos próximos meses com o ramp up das operações.

O m³ faturado cresceu 26% ano contra ano, devido principalmente à maior movimentação de combustíveis em Itaquí, Santos e Suape e ao início das operações em Opla.

A receita líquida da Ultracargo foi de R\$ 264 milhões no 3T de 23, 18% superior à do 3T de 22, fruto das vendas spot, do maior m³ faturado e de maiores tarifas.

Os custos e despesas combinados foram 8% maiores que os do 3T de 22, consequência de maiores gastos com pessoal, principalmente dissídio e remuneração variável, alinhada à progressão de resultados. Tivemos também maiores despesas com assessorias e consultorias para projetos de expansão.

O EBITDA da Ultracargo totalizou R\$ 173 milhões no trimestre, 27% superior ao do 3T de 22, em razão da maior ocupação da capacidade com ganhos de rentabilidade, das vendas spot, de maiores tarifas, e dos ganhos de produtividade e eficiência, apesar



de maiores despesas. A margem EBITDA foi de 65% no 3T de 23, 5 pontos percentuais superior à margem do 3T de 22.

Para o trimestre corrente, a perspectiva é de continuidade do bom desempenho operacional da Ultracargo, mas com menos vendas spot, reduzindo marginalmente os resultados.

E para fechar a apresentação de hoje, indo para o slide 7, vamos falar sobre os resultados da Ipiranga.

O volume vendido no trimestre apresentou queda de 2% em relação ao 3T de 22, com redução de 3% no ciclo Otto e 1% no diesel, influenciada principalmente pela estratégia de menores vendas no mercado spot.

Encerramos o 3T de 23 com uma rede de 5.816 postos, 465 postos a menos do que junho de 23. Concluímos em setembro o processo de gestão do legado de postos iniciado em 2022. Foram inaugurados 70 postos com uma galonagem média de 288 metros cúbicos por mês, e depurados 535 postos com uma galonagem média de 57 metros cúbicos por mês. A maior quantidade de postos depurados esse trimestre se deve a decisão de descontinuar também postos cujas práticas comerciais estavam desalinhadas aos princípios de negócio e em desacordo com as obrigações contratuais assumidas. Essa depuração não gerou impacto significativo no market share ou resultado da Ipiranga.

Além disso, encerramos o trimestre com 1.542 lojas na AmPm, com crescimento de faturamento mesmas lojas de 9% ano contra ano.

O SG&A da Ipiranga aumentou 27% em comparação ao do 3T de 22, devido a quatro fatores principais: maiores provisões de contingências, maiores provisões para créditos de liquidação duvidosa, maiores despesas com marketing e maiores gastos com pessoal, principalmente dissídio e remuneração variável, alinhada à progressão de resultados.

A linha de outros resultados operacionais totalizou R\$ 178 milhões negativos no trimestre, em linha com o 3T de 22. Já a linha de resultado na venda de bens totalizou R\$ 68 milhões, fruto principalmente do ganho de capital de R\$ 59 milhões com a venda da base de Rondonópolis para a Ultracargo, e da venda de 3 terrenos.



O EBITDA da Ipiranga totalizou R\$ 1 bilhão e 513 milhões no trimestre, 184% superior ao do 3T de 22. Já o EBITDA recorrente totalizou R\$ 1 bilhão e 445 milhões no trimestre, 199% maior ano contra ano. O maior EBITDA reflete principalmente dois fatores: primeiro, margens beneficiadas pelos ganhos de estoque decorrentes dos aumentos de custos dos combustíveis ao longo do trimestre. Lembro que no 3T de 22 tivemos reduções de custos dos combustíveis e perda de estoque. O segundo fator foi a normalização do ambiente comercial no 3T de 23, em função da regularização da oferta de produtos no mercado, que afetou os resultados do segundo trimestre. Esses dois fatores foram parcialmente compensados por maiores despesas.

Como vocês têm observado, o setor de distribuição de combustíveis tem tido resultados mais voláteis nos últimos trimestres; e, por isso, destacamos também no slide o EBITDA unitário dos últimos doze meses, que ajuda a dar uma perspectiva melhor dos resultados ao longo do tempo.

Além da normalização da oferta de produtos, o resultado do terceiro trimestre foi beneficiado por ganhos de estoque. Para o quarto trimestre, considerando o cenário atual de oferta de produtos e ausência de impactos relevantes de estoque, a perspectiva é de rentabilidade medida em EBITDA por metro cúbico acima dos últimos doze meses e continuidade da recuperação dos níveis de retorno da indústria.

Com isso, eu encerro a minha apresentação. Agradeço o interesse e a atenção de vocês. E passaremos agora para a sessão de perguntas e respostas, na qual estaremos à disposição para responder as questões que tiverem. Muito obrigado!

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas apenas para investidores e analistas. Caso haja alguma pergunta, por favor, digitem *1. E se a sua pergunta for respondida, você pode sair da fila digitando *2.

As perguntas serão atendidas na ordem em 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, aguarde enquanto coletamos as perguntas.



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

Nossa primeira pergunta é de Monique Greco, do Itaú BBA.

Monique Greco: Oi, pessoal. Bom dia, vocês me escutam bem?

Rodrigo Pizzinatto: Sim. Bom dia, Monique.

Monique Greco: Boa. Bom dia, obrigada pela apresentação. Parabéns pelos resultados super fortes por todos os negócios, muito legal. Eu tenho 2 perguntas aqui, vou começar pelo fim.

Pizzinatto, você comentou um pouquinho já sobre a dinâmica esperada de margens para o quarto tri na Ipiranga, vocês conseguem compartilhar com a gente como que vocês estão sentindo a dinâmica competitiva já no quarto tri, na ponta? A gente viu a dinâmica de competição no primeiro semestre, especialmente para o diesel, muito linkada à questão do produto importado da Rússia, então se vocês puderem compartilhar um pouquinho como está essa dinâmica para o diesel agora na ponta, mas também para o Ciclo Otto eu acho que seria interessante, acho que a gente tem discutido muito o diesel e eu acho que o Ciclo Otto acaba ficando um pouquinho em segundo plano. Seria legal ouvir de vocês como que está essa dinâmica na ponta.

E a minha segunda pergunta, talvez para o Lutz, no Ultra Day vocês comentaram bastante sobre oportunidades de crescimento e um foco ali nas áreas de agronegócio e na transição energética também. Se você puder compartilhar com a gente como tem sido a prospecção de oportunidades nesses setores, que critérios essenciais vocês consideram na hora de olhar para essas oportunidades, acho que seria bem rico também. Obrigada, pessoal.

Leonardo Linden: Oi, Monique, é Linden aqui. Bom dia. Bom, primeiro você falou em dinâmica de competitividade, assim, obviamente, esse mercado é competitivo sempre. A gente tem no quarto trimestre, está tendo uma situação mais balanceada do ponto de vista de oferta e demanda, o que deixa o mercado mais equilibrado. Mas, assim, é importante que esse negócio a gente comece a olhar mais como um filme e não como uma foto. Assim, o que a gente viu no terceiro trimestre foi, de fato,



um cenário favorável para o negócio, mas vamos lembrar que a gente vinha de um primeiro semestre bem ruim com perdas de inventário importantes, com muita oferta de produto, principalmente diesel, como você comentou, e esse cenário ele se inverteu no terceiro tri e aí tivemos ganho de inventário, tivemos uma condição de mercado um pouco melhor.

No quarto trimestre, está um pouco mais balanceado, mas possivelmente um trimestre de transição porque a gente também começa a ver uma paridade abrindo, a gente começa a ver um apetite maior por importação e eu acho que a gente vai ter um trimestre de transição.

Mas como o Rodrigo comentou na explanação dele, assim, a gente está olhando para o quarto trimestre com uma possibilidade aí de margens acima do que a gente viu ao longo dos últimos 12 meses.

Rodrigo Pizzinatto: E complementando aqui, Monique, a questão do Linden, no primeiro semestre a gente teve excesso de produtos no mercado e, como todo o setor, o varejo de combustível não é diferente, a distribuição de combustível não é diferente, com excesso de produto, isso afeta negativamente as margens. O que a gente teve nesse terceiro trimestre, e o Linden comentou, que permanece nesse momento e no quarto é uma volta à normalidade no nível de estoque da indústria, e isso permite o retorno da margem ao patamar que ela deveria estar.

E eu passo agora para o Marcos para a pergunta do...

Marcos Lutz: Obrigado, Monique. Bom dia. Então, vamos começar pelos critérios, que eu acho que é a parte mais importante. A gente aqui, de fato, vai ter uma disciplina enorme de olhar o risco/retorno dos projetos, né? Então, a gente quer, como eu falei, se expor mais ao agronegócio, então a gente quer crescer mais nessas regiões nos nossos 3 negócios, tanto a Ultracargo, quanto a Ultragaz, quanto a Ipiranga, de alguma forma, estão fazendo esforços para expandir operações nesses mercados, e a gente está olhando, sim, várias possibilidades de projetos e companhias que têm exposição grande a estes mercados.

E aí, o critério principal é o retorno sobre investimento obviamente aliado ao risco deste investimento. São projetos já mais maduros que, de uma forma, têm retornos



talvez um pouco menores, mas de riscos muito menores, podem ser atrativos o suficiente, projetos menos maduros precisam ter riscos maiores para serem justificados. Então, é um pouco isso.

Falando um pouco também de risco/retorno, eu acho que é importante a gente olhar que mesmo nesses níveis de retorno atuais, eu acho que o risco/retorno de operações de distribuição de combustível, por exemplo, no Brasil ainda não está correto. A gente, de uma forma, tem aí um nível de volatilidade que a gente acha que veio para ficar nesse segmento e justificaria uma exigência de um retorno mais alto.

A gente hoje, por exemplo, vê uma arbitragem super aberta, então, assim, hoje o preço no Brasil está mais caro do que o preço internacional, portanto, tem uma tendência a entrar muito produto. A gente acha que a gente deve ter uma perda de inventário em breve, porque a gente acha que deve se reduzir preços no Brasil em breve também, porque não faz sentido a gente ter um preço tão mais alto que o internacional. Portanto, assim, essa volatilidade vai acontecer, gostaria de reforçar a história do filme versus fotografia, porque a gente precisa começar cada vez mais a olhar os últimos 12 meses e não o trimestre para avaliar se a gente está caminhando para o lado certo ou para o lado errado, tá bom?

Monique Greco: Perfeito. Obrigada, pessoal.

Operadora: A próxima pergunta é de Leonardo Marcondes, do Bank of America.

Leonardo Marcondes: Bom dia, pessoal. Obrigado por pegarem as minhas perguntas. Tenho 2 aqui sobre Ipiranga. A primeira é sobre o fim do processo depuração de postos. Vocês poderiam lembrar a gente quais são os efeitos que a gente pode esperar na Ipiranga com o fim do processo? E, além disso, o que a gente pode esperar da companhia em relação à estratégia de embandeiramento olhando para frente agora?

E a segunda pergunta é sobre as margens da Ipiranga. Vocês já mencionaram um pouco o que a gente pode esperar por para o quarto tri, mas quando a gente olha talvez um pouco mais no médio e longo prazo, acho que o mercado tem ancorado uma margem recorrente de vocês na casa de uns R\$100-110/m³.



Na cabeça de vocês, faz sentido esse patamar ou hoje vocês enxergam uma margem recorrente mais forte na Ipiranga? E ainda nesse contexto, considerando aqueles 4 pilares do processo de turnaround da empresa, ainda existe espaço para melhoria na visão de vocês? Se sim, em quais pilares? Eu me lembro de vocês falarem no Investor Day de que ainda tinha algo a ser feito em trading e logística. Então, se puderem dar um pouco mais de cor aí para a gente, também seria ótimo. Obrigado.

Leonardo Linden: Oi, Leonardo. Obrigado pela pergunta. Bom, com relação à depuração, o efeito, obviamente, é um negócio mais saudável, tanto do ponto de vista da Ipiranga quanto do ponto de vista do revendedor. Era uma limpeza de legado que era absolutamente necessária de ser feita. Como você comentou, a gente chegou no final, o que tem para a frente agora é processo natural de depuração de rede que acontece nesse negócio, mas o grosso dessa depuração está feito e obviamente você consegue enxergar benefícios disso na hora que você vê, por exemplo, a produtividade, a maior produtividade unitária dos postos Ipiranga.

A estratégia de embandeiramento, a gente segue com a mesma estratégia que eu venho comentando já há algum tempo. A gente está fazendo os nossos investimentos levantando um pouquinho a barra da qualidade exatamente pelos pontos que eu comentei anteriormente, a gente quer negócios e pontos de varejo de maior potencial, a gente tem feito os nossos negócios priorizando basicamente postecipada, porque a gente acredita que ela traz uma relação mais saudável de comprometimento mútuo com aquele negócio, e vamos seguir investindo como a gente vem investindo nos últimos anos, de novo, com uma barra da qualidade um pouquinho mais alta.

Acho que do ponto de vista de margem, a gente já acho que muitas coisas a gente já comentou aqui na pergunta da Monique. Agora, essa pergunta de "faz sentido?", assim, uma coisa é o que a gente espera e outra coisa é o que a gente deveria ter para o ponto do Marcos de remuneração desse negócio. A gente espera para o próximo trimestre, ou para esse que a gente está tendo, uma margem, como o Rodrigo comentou, acima do que a gente tem visto nos 12 meses. Agora, o que a gente deveria ter nesse negócio é algo que proporcionasse um retorno aí na faixa dos 20%, que é o que nós buscamos. Então, eu acho que, como setor, a gente ainda



tem um espaço para percorrer aqui do ponto de vista de rentabilidade, e a Ipiranga está trabalhando para isso.

Leonardo Marcondes: Desculpa, só um follow-up na pergunta de depuração de postos aqui, eu lembro bem que tinha uma questão da depreciação e acho que, imagino agora também com uma rede mais saudável, que tem um efeito positivo na questão do recebíveis também da Ipiranga como um todo, né? Se puder só talvez atacar um pouco esse ponto também só para relembrar a gente aqui, seria ótimo.

Rodrigo Pizzinatto: Oi, Leonardo. Bom dia, é o Rodrigo aqui. A gente deveria ter um benefício na redução da depreciação e amortização da Ipiranga, que a gente já comentou, mas lembro que tem outros investimentos a serem feitos. Isso é uma dinâmica de depreciação, mas esse efeito isolado, ele concluiu agora no mês de setembro a gente deveria ter esse benefício de redução em depreciação e amortização.

E eu não entendi sua pergunta sobre efeito de recebíveis.

Leonardo Marcondes: É mais na questão que eu imagino que, agora que os postos estão mais saudáveis, uma rede mais robusta, ainda tenha algum espaço para melhorar na questão de recebíveis?

Rodrigo Pizzinatto: Não relevante, Leonardo. O efeito que a gente tem de recebível reflete a nossa melhor visão do que tem a ser recebido neste momento. Então, não tem nada relevante, de reconhecimento adicional indo para frente.

Leonardo Marcondes: Tá bom. Perfeito, obrigado, viu, pessoal.

Leonardo Linden: E, Leonardo, eu esqueci a tua última pergunta aqui que era em relação a espaço para melhoria, e você fez aqui uma menção aos 4 pilares.

Leonardo Marcondes: Assim, no contexto do Investor Day, eu lembro que vocês tinham falado bastante sobre os 4 pilares e tinha o ponto de que ainda teria algo a ser feito mais na questão do trading e da logística. Queria saber se teve alguma evolução desde lá que vocês possam passar para a gente.

Leonardo Linden: Assim, só primeiro um comentário aqui mais geral, eu não gosto mais de falar de turnaround porque eu acho que essa etapa a gente já passou, mas eu



gosto de falar em processo de melhoria e, de fato, tem, alinhado com aqueles 4 pilares que a gente também vem conversando já tem um bom tempo, a gente comentou lá no Ultra Day, e eu reforço aqui, nós temos, por exemplo, o nosso pilar de logística, que ele é um pilar mais estrutural e ainda vai tomar algum tempo para que a gente consiga potencializar as melhorias que a gente está enxergando nessa vertente, e a gente está vendo aí ao longo de 2025 a gente potencializando esses ganhos, mas certamente a Ipiranga tem espaço para trabalhar e para evoluir na sua operação, não tenho a menor dúvida.

Leonardo Marcondes: Tá bem claro, obrigadão.

Operadora: Nossa próxima pergunta é de Thiago Duarte, do BTG Pactual.

Thiago Duarte: Muito obrigado. Bom dia a todos. Eu queria acho que primeiro focar, trazer de volta a discussão para Ipiranga, e acho que discussões de margem já foram muito boas, mas eu queria, na verdade, trazer um pouco essa discussão e ouvir o Linden nesse aspecto, inclusive nessa discussão envolvendo embandeiramento, porque eu imagino que que esteja relacionada, né, a discussão na parte de share, porque o que a gente viu nesses períodos até o primeiro semestre de excesso de produto, excesso de molécula, foi uma perda muito consistente de share, talvez até um pouco menos para Ipiranga, mas acho que é razoável dizer para as 3 principais empresas do setor. Quando a gente olha esses últimos, talvez, 1-2 meses, parece que se iniciou uma recuperação de share e a gente falou muito de diesel no primeiro semestre com a história da importação do diesel russo, mas a verdade é que essa perda de share ela se deu também no Ciclo Otto em boa medida.

Aí eu queria ouvir um pouco o Linden, imagino que, não que isso seja o foco, o objetivo final, mas eu imagino que uma operação azeitada, um mercado balanceado e a proposta de valor de vocês, como o Linden acabou de dizer, um turnaround já feito, proposta de valor também coerente e positiva, eu imagino que vocês almejem ou enxerguem uma recuperação de market share e de volume como talvez um sintoma positivo do turnaround. Então, eu queria ouvir se faz sentido na opinião de vocês pensar nessa evolução como um indicador positivo para frente. Então, acho inclusive, também no contexto do embandeiramento, imagino que proposta de valor positiva talvez acelere ou aumente a oportunidade de



embandeiramento com todos os critérios e a barra bem alta, como o Linden colocou há pouco. Então, essa seria a minha primeira pergunta.

E aí a segunda pergunta, talvez mais para o Marcos, acho que não é segredo para ninguém que a companhia hoje bem menos alavancado ou bastante desalavancada, com boa geração de caixa e com os resultados melhorando bastante, o mercado acho que está super ansioso sobre os próximos movimentos. Acho que vocês deram ou discutiram de forma genérica bastante no Ultra Day, o Marcos falou um pouquinho agora, mas um ponto que me é bastante curioso é sobre que formato a gente deveria imaginar esses movimentos de alocação de capital para crescimento. Um ponto que o Marcos falou no Ultra Day foi sobre a companhia não ter mais esse dogma de, por exemplo, ter que ser dona de 100% do negócio, e pensar em parcerias ou stakes não totalmente majoritários. Eu não sei, Marcos, se você, consegue dado que o tempo passou um pouquinho, se você consegue elaborar um pouquinho mais sobre isso, sobre o que que a gente deveria imaginar sobre a companhia estar disposta a ter stakes não majoritários ou stakes não controladores em quaisquer que sejam os negócios que a companhia está olhando com mais carinho agora. Obrigado.

Leonardo Linden: Bom, Thiago, deixa se eu pegar teu primeiro ponto aqui. Assim, primeiro a análise de share, a gente precisa fatiar. Se você olhar, por exemplo, o share de volume contratado, principalmente da nossa rede, a gente não tem perda de share. Ao contrário, se você pega aí num período de 2 anos, a gente tem uma evolução de share. Aonde de fato nós perdemos share, e por uma decisão de negócio nossa, foi no mercado spot, por todas as questões de suprimento que vocês conhecem bem que aconteceram principalmente ao longo do primeiro semestre.

Agora, o mercado spot ele é um o volume "precista", você abre mão e recupera na hora que você achar que você tem que recuperar e que tem preço para isso, você vai lá e compete. A gente claramente, e eu comentei isso aqui em outros momentos, a gente priorizou o suprimento da nossa rede, até porque a gente tinha alguns momentos de um pouco mais de preocupação com suprimento, nós fizemos essa priorização e deixamos de suprir o mercado spot. Eu não tenho nenhuma preocupação com share e, de fato, assim, o share é consequência, o que é importante é a escala, o volume, e o share é uma consequência da qualidade da



tua proposta de valor e do trabalho que você faz. Se a gente tiver investimento de qualidade, tiver uma operação de qualidade, o share ele vem naturalmente e o mercado spot a gente vai trabalhar à medida que ele faça sentido para a companhia.

Marcos Lutz: Thiago, bom, então, primeiro, acho que o nosso papel aqui como alocador de capital é não ter a mesma ansiedade que o mercado tem, a gente tem que olhar obviamente as oportunidades tendo bem claro que a gente não controla o tempo delas. A gente tem que estar preparado para as oportunidades, a gente tem se preparado, o próprio balanço nosso hoje está bem mais preparado para algum tipo de oportunidade. Mas tendo isso em vista, isso com clareza, de fato, os nossos principais orientadores é o retorno e o risco que a gente espera em um projeto, como um projeto que saia, vamos dizer assim, dos 3 negócios que hoje já estão no grupo.

Só lembrando que os 3 negócios têm feito investimentos, têm buscado seus caminhos de crescimento, alguns casos até aquisições pequenas e inorgânicas, que é o caso, por exemplo, da Ultragaz, que agora avança também crescendo organicamente nos negócios adquiridos, como é o caso da própria Ultracargo, que tem projetos de entrar mais para o interior, sair da beira da água e, de alguma forma, ter uma oferta de serviços logísticos mais abrangente, como a própria Ipiranga.

Do ponto de vista de Ultrapar, primeiro, acho que a gente exige na Ultrapar uma taxa de retorno mais alto para um projeto da Ultrapar, o dinheiro já está mais perto do acionista aqui, de alguma forma a gente tem que exigir taxas de retorno maiores do que o WACC dos negócios. Em relação ao formato que você perguntou, bem especificamente, eu acho que a gente tem menos paradigmas hoje, mas a gente não tem vontade de fazer qualquer investimento onde a gente não tenha uma influência muito relevante na direção do negócio. A gente de fato acha que a gente agrega valor na estratégia, na cultura, no modelo de negócio e a gente não quer fazer nada que este valor não seja aproveitado.

Então, isto posto, eu não preciso comprar 100% de um negócio, eu talvez não precise ser controlador no primeiro momento, mas eu tenho que ter uma rota assim muito clara para ter uma influência muito grande. Então, assim, um negócio que tem um

controlador que eu vou comprar uma participação minoritária, por exemplo, é um negócio que eu não farei, porque tem o controlador. Então, acho que no final da história, essa clareza acho que a gente tem, mas, de novo, eu não preciso necessariamente comprar o negócio 100%, porque a gente precisa necessariamente é ter uma taxa de retorno sobre o investimento à altura do risco. E às vezes você tem maneiras de comprar que são, de uma forma, mais eficientes na entrada do que simplesmente fazer um cheque e comprar tudo de uma maneira mais ostensiva, querendo controlar o timing de uma maneira também mais ativa.

Então é isso, não sei se responde tua pergunta, mas eu acho que é isso que dá para falar.

Thiago Duarte: Não, respondeu sim. Muito obrigado.

Operador: Nossa próxima pergunta é de Luiz Carvalho, do banco UBS.

Luiz Carvalho: Olá, pessoal, bom dia, obrigado por pegar a pergunta e parabéns aí mais uma vez pelos resultados aqui. Tenho 2 aqui também, uma para o Lutz e outra para o Linden. Voltando talvez alguns pontos, talvez num ângulo um pouco diferente. Mas, Lutz, você já dividiu bastante ao longo dessas últimas interações obviamente a estratégia da companhia na questão de alocação de capital e tal, mas eu queria pegar um pouco, vamos dizer assim, de detalhe do ponto de vista de alocação de tempo hoje, do seu tempo, obviamente, do ponto de vista de priorização, entender o quanto você está focado nessa questão de diversificação do ponto de vista de alocação de capital, o quanto eventualmente ainda tem a ser feito do ponto de vista das melhorias operacionais (e aí nós vamos chamar de turnaround aqui, como o Linden mencionou), se tem alguma coisa de management ainda, de preparação eventualmente naquele plano inicial, diretamente você estar só numa posição do Conselho.

Queria entender onde é que você está alocando o teu tempo, quais são as principais prioridades agora olhando num horizonte aí talvez de 12 meses?

E a segunda pergunta, voltando aqui para o Linden, eu acho que está muito claro, Linden, que houve uma melhora, vamos dizer assim, do ambiente competitivo, acho que os players é quase que unânime tanto dos players pequenos quanto dos grandes

que há um foco muito maior em rentabilidade, e você mencionou ali os 20% de retorno, vamos dizer assim, na Ipiranga, como um patamar adequado em função do risco e de toda a volatilidade. E aí eu queria que você comentasse o quão distante, se você pudesse colocar da perspectiva de margem também, o setor e obviamente a Ipiranga está nessa jornada? Você acha que é uma coisa que, eventualmente com a monofasia do diesel e eventualmente aí do etanol, a gente vai ter melhora rápida? E, eventualmente, como é que você está vendo esse ambiente competitivo para chegar nesses 20%? Obrigado.

Marcos Lutz: Luiz, quanto ao meu tempo... aliás, você está parecendo a minha mãe perguntando, mas, assim, quanto ao meu tempo, acho que eu não tenho uma rotina muito definida, depende demais semana a semana das demandas e das questões. Eu e o Rodrigo aqui a gente tem uma rotina com os negócios mensal, que eu diria que deve tomar talvez uns 25% do tempo, imagino eu, mas obviamente essas coisas é a parte da rotina, mas os outros 75 depende demais do que acontece no mês em relação aos negócios e em relação a outras coisas.

Lembrando que eu e o Rodrigo também bastante tempo... bastante tempo não, mas a gente tem um tempo dedicado também à parte de governança, de Conselho e dessa parte toda da transição que tem ocorrido e ocorreu nos últimos tempos no próprio Conselho e nessa mudança grande que a gente fez de governança das pessoas, vamos dizer assim, essa transição geracional. Então, assim, depende demais. Não tenho uma resposta direta para te dizer, mas eu acho que está, assim, eu não acho que tenha nenhuma restrição de tempo, por exemplo, se essa é uma preocupação sua para a gente se dedicar, por exemplo, no tema de um novo investimento. Acho que hoje a gente tem essa capacidade, construiu essa capacidade e eu acho que eu não vejo um problema aí.

Vou passar para o Linden.

Leonardo Linden: Luiz, eu acho que a gente tem coisas positivas que nos levam a crer que a gente pode voltar ao patamar de 20% – vamos lembrar que essa indústria já esteve nesse patamar – e a gente tem riscos também, e voltar a um patamar de 20% não é só em função de margem, é também em função de margem, é também em função de ambiente, mas falando especificamente da Ipiranga, a gente tem



comentado, a gente tem vias aqui de melhoria na nossa operação que a gente espera que nos ajudem a chegar num retorno mais próximo de 20%.

Acho também que o Brasil tem feito avanços no marco regulatório, e você comentou aí questões de monofasia e questões tributárias que são positivas, mas o ambiente também tem riscos, tem riscos resilientes de comércio irregular, de evasão fiscal, de problemas com adulteração de produto que a gente precisa combater como setor. Então, eu acho que se você olhar a foto, de novo, a foto do terceiro trimestre nós não estaríamos longe, se você olhar o filme, eu acho que a gente ainda tem muito trabalho para fazer para chegar nos 20%, mas eu quero crer que a gente está na direção, mas é importante que a gente não espere só que a margem resolva tudo, mas que a gente trabalhe no marco regulatório, que a gente trabalhe no ambiente competitivo e sério de negócio que a Ipiranga, olhando para dentro de casa, faça o seu dever de casa e melhore a sua operação, como nós temos feito aí nos últimos 2 anos.

Luiz Carvalho: Tá certo, super claro. Obrigado aos dois.

Operadora: A próxima pergunta é de Rodrigo Almeida, do Santander.

Rodrigo Almeida: Bom dia, Lutz, Pizzinatto, Linden, todo o time da Ultra. Tenho 2 perguntas aqui para fazer para vocês. Acho que, primeiro, acho que a gente já falou um pouco sobre isso aqui no call de hoje, mas talvez tentar olhar de um ângulo um pouco diferente é falar um pouco sobre a estrutura de capital da companhia hoje. E aí, sem tentar entrar tanto no mérito de crescimento inorgânico, alocação de capital, mas muito na estrutura de capital atual mesmo da companhia e talvez olhando aí 6 meses, eu entendo que é difícil a gente falar muito sobre novas oportunidades, acho que a gente tem que dar um pouco de tempo ao tempo também para poder ver e entender quais são os retornos desses potenciais projetos, mas o curto prazo acho que fica bem evidente para a gente aqui que vocês vão continuar aí gerando caixa, vocês têm uma entrada de caixa relevante e ao longo dos próximos trimestres ainda da venda de Oxiteno e da Extrafarma.

Então, independente aqui de investimento inorgânico, eu queria escutar um pouco de vocês aqui um pouco sobre a estrutura de capital da companhia, onde é que vocês veem a companhia ainda em termos de estrutura de capital, quão eficiente e



estrutura vai ser daqui a 3-4 trimestres talvez, o que é que isso tem de implicações aqui para dividendos, buybacks ou qualquer outra forma de alocação de capital ex-crescimento inorgânico?

Então, acho que seria interessante escutar aqui de vocês com esse viés porque eu entendo que tem política de dividendos e tudo mais, mas eu queria entender um pouco aqui desse ângulo aqui de eficiência da estrutura de capital ao longo dos próximos trimestres, onde é que vocês estão vendo.

E aí a segunda pergunta ela acaba talvez voltando um pouco para esse ponto, mas é um pouco diferente. A gente falou um pouco no Ultra Day sobre a reorganização societária, acho que aquela mudança que a gente vem falando de cabeça de um conglomerado para uma holding, uma estratégia um pouco mais dinâmica, e aí queria entender um pouco de vocês quais são os próximos passos aqui. Primeiro, na reorganização societária o que a gente pode imaginar de estrutura de capital dos negócios da Ultrapar, dentro da Ipiranga qual a estratégia de estrutura de capital da Ipiranga, talvez não sei se existe a ideia de talvez alavancar um pouco mais a Ultragaz e Ultracargo, acho que vocês podem talvez até a otimizar estrutura, se eu não estou enganado aqui e estrutura de dívida de vocês ali e fazer alguma coisa que a gente talvez não esteja vendo aqui de fora.

E aí, nesse contexto ainda de otimização do portfólio, se tem alguma coisa a mais ali parecida com o que vocês fizeram recentemente na Ultracargo com a Ipiranga ali. Tentar tocar um pouco nesses pontos aqui, sei que é bastante coisas, mas se vocês pudessem ajudar a gente, seria interessante. Obrigado.

Rodrigo Pizzinatto: Bom dia, Rodrigo. Obrigado aí pelas perguntas. Com a evolução de resultados e de fluxo de caixa que a gente teve recentemente, a gente já está num patamar de conforto de alavancagem, e a gente está direcionando caixa para projetos de investimento, a gente tem uma concentração agora de investimentos no ano, no quarto trimestre, e fizemos o desembolso recentemente para aquisição da Opla nesse último trimestre, os investimentos em Neogás e Stella, e a forma que a gente avalia o investimento, o Marcos já mencionou um pouco, isso é muito relacionado ao risco.



Então, o negócio que a gente conhece é um risco muito mais fácil de medir, e quanto menor a volatilidade do negócio, mais fácil você tem de previsão de fluxo, e aí, a Ultracargo é o nosso negócio mais estável e a Ipiranga o nosso negócio mais volátil. Por isso que o nível de retorno da Ipiranga deveria voltar para esse patamar de 20%, que é mais adequado ao risco que ela está inserida. E quando a gente sai dos negócios que a gente conhece para avaliar negócios que estão próximos, o nível requerido de retorno é maior pelo desconhecimento, pelo maior risco do investimento.

E olhando para a frente, caso a gente não tenha boas oportunidades de aplicar o caixa e nem perspectiva de curto e médio prazo de projetos, a gente aumenta o pagamento de dividendos. Essa é a lógica para gente não ficar num nível sub-ótimo de estrutura de capital.

E para sua segunda pergunta sobre a estrutura de capital dos negócios, ela deveria refletir um pouco essa mesma lógica da holding, só que esse é um tema que ele vai ser tratado na hora e no momento da forma que fizer sentido.

Rodrigo Almeida: Perfeito. Obrigado, pessoal.

Operadora: A próxima pergunta é de Gabriel Barra, do Citibank.

Gabriel Barra: Oi, pessoal, Lutz, Pizzinatto, turma da diretoria. Tenho 2 pontos aqui, talvez 2 follow-ups rápidos aqui, mas acho que o primeiro ponto que queria abordar um pouco mais detalhadamente é a parte da importação. Teve acho que uma dinâmica muito própria desse trimestre, foi um mercado bem mais tight do que a gente olhava no começo do ano e até uma coisa que a gente tem falado muito é uma volta à normalidade do setor, que desde 2020 a gente não vê essa normalidade.

No ponto aqui que eu queria talvez debater um pouco mais com vocês e entender um pouco a cabeça da companhia, é que hoje, nesse momento do tri, a gente está já com um pouco mais de gordura nessa importação e uma janela mais aberta para frente e possivelmente temos o line-up um pouco mais forte ali para novembro e dezembro.

Então, o que eu queria entender é, talvez o Linden pode ajudar mais a gente aqui, entender como que essa dinâmica muda nesse cenário. Eu acho que me parece



que grande parte aqui dessa melhora relevante que teve na margem natural do setor tem muito a ver com a questão do suprimento e como que o mercado tem se comportado e mudado a forma de se comportar desde o ano passado para cá. Então, se puder explorar um pouco mais isso, e até se possível, desculpa se eu perdi aqui, mas se puder falar um pouco sobre essa dinâmica da importação nesse trimestre, quanto ela ajudou nesse sourcing talvez um pouco melhor, num preço um pouco mais competitivo, até comparando com o sourcing Petrobras, se puder dar um pouco mais de clareza nesse ponto ajudaria a gente entender um pouco mais aqui o resultado da companhia dentro da Ipiranga.

O segundo ponto, até dentro do setor de distribuição de combustível, até o Linden mencionou isso, acho que o Lutz também, essa questão tributária é muito importante, acho que talvez seja a grande pauta do setor hoje, e ontem teve ali a primeira vitória da reforma tributária e tem um ponto muito importante, que é a questão do etanol. Acho que a grande mudança que todo mundo espera, e talvez seja a parte mais relevante nessa discussão da questão tributária no combustível, que talvez fizesse realmente mudar o jogo aqui daqui para a frente.

Então, o que eu queria ouvir de vocês é o quanto realmente relevante isso é relevante, estruturalmente o quanto mudaria o patamar de margem, dado que já teve essa melhora no ano passado com a monofasia, trouxe algumas melhoras aí para o setor, mas acho que essa seria realmente uma mudança estrutural para como se opera esse setor e questão de competitividade entre os 3 grandes, 4 grandes aqui que operam dentro das 4 linhas e talvez com a informalidade como que isso funcionaria daqui para frente uma vez sendo aprovada? São esses os pontos. Obrigado.

Marcos Lutz: Oi, Gabriel, aqui é o Marcos. Obrigado pela pergunta. Eu acho assim, só vamos colocar em perspectiva um pouquinho dando um passo para trás, assim, como o investidor da Ipiranga, que é Ultrapar como acionista da Ipiranga. É muito importante a gente colocar, assim, primeiro que o Brasil hoje opera com margens muito baixas em relação ao resto do mundo, e a razão principal para isso não é a ineficiência das distribuidoras, pelo contrário, tem bastante eficiência, mas o principal ponto aqui é que existe, sim, um pedaço desse modelo que não opera nas regras estabelecidas pelo governo - dos impostos e da regulação das misturas e etc. - e



obviamente essa é uma luta constante das pessoas que cumprem a lei, cumprem as responsabilidades e que, de uma forma, ficam tentando também fazer com que as leis fiquem mais fáceis de serem cumpridas, mais simples de serem fiscalizadas, e assim por diante.

É fato também que monofasia em todos os produtos têm um benefício, assim, de alguma forma melhora obviamente a arrecadação do governo e melhora o level playing field, vamos chamar assim, estabelece com mais facilidade o modelo de competição de uma maneira mais homogênea. Então, é importante colocar também isso. A gente não viu nesse período agora – você perguntou sobre a pressão de margem e etc. – mas, assim, sim, a gente sempre importa produto porque a gente sempre origina produto suficiente para atender os nossos clientes.

Então, assim, o nosso market share, os nossos clientes B-2-B, rede, etc., sempre vão ter o suprimento da Ipiranga garantido a longo prazo porque a gente muitos meses antes de estar entregando, a gente já está se preparando e originando produto para esses clientes. Então, mesmo o mercado estando um pouco mais tight no trimestre, não faltou produto para ninguém, nem nossos clientes nem outros.

Mas o fato é que a gente teve, sim, um fenômeno onde os players oportunistas, que entram e saem, saíram e obviamente criou uma demanda adicional que era atendida por esses players, que acabou sendo atendida pelas grandes companhias, que de alguma forma estavam mais estruturadas, tinham mais estoque, etc. Então, assim, isso é importante dizer.

A gente está olhando no momento, hoje, a fotografia, a gente tem uma arbitragem enorme para importação, a gente não acredita que isso dure muito tempo, não faz sentido os preços internos do Brasil serem cobrados nas refinarias do Brasil muito mais caros do que o preço internacional, isso é uma questão de timing, então a gente acredita que vai ter, sim, um ajuste em breve e esse ajuste causará uma grande perda de inventário para os distribuidores (a gente incluído), então é natural, faz parte, parte do negócio, acontece sempre quando cai o preço, do mesmo jeito que a gente ganha quando sobe o preço, que foi o que aconteceu no trimestre passado. Então, assim, isto também faz parte do negócio.

Então, assim, se você me perguntar o que eu acho que a melhoria regulatória vai trazer na margem, é uma melhoria para a margem remunerar da maneira, assim, justa, correta o investimento feito pelas companhias. Então, assim, se você fizer a conta e olhar um tempo atrás e ver que as companhias estavam rodando a 2, 3, 4, 5, 6, 8% de retorno sobre o investimento, não faz sentido nenhum um CDI de 12, e você tem uma companhia que tem um risco, volatilidade e etc., com um ROIC de 6-7?

Então, assim, acho que é natural. Se este negócio ficar bem montado, uma empresa que tem infraestrutura, tem marca, tem ativos, etc., remunere o seu capital algo perto de 20%. Então, assim, os ajustes e as melhorias regulatórias deveriam caminhar para este lado. E é aquela história, lembrando que isso tudo para o consumidor significa quase nada. A gente está dizendo aqui, quando você fala, poxa, você vai ter um resultado líquido de R\$1 bilhão num faturamento de R\$130 bilhões, a gente está falando de menos do que 1%. Se é R\$2 bilhões, é menos do que 2%, o que no preço final muda pouquíssimo a vida do consumidor. Agora, obviamente, é uma transformação brutal na indústria, na capacidade de investimento, quanto as empresas podem crescer, construir qualidade de abastecimento, confiabilidade de suprimento e assim por diante, né.

Então, eu fiz uma resposta mais macro, não sei se te atendeu, mas eu acho que era importante colocar essas coisas.

Gabriel Barra: Respondeu, sim. E, Lutz, se eu pudesse só fazer um follow-up aqui até nessa parte regulatória. Uma das discussões que foram levantadas recentemente foi talvez ter um operador nacional para a distribuição de combustível. Logicamente, não parece uma boa ideia, mas eu queria ouvir de você assim como que vocês, como setor, conseguiram se organizar e até, de certa forma, mitigar esse risco?

Marcos Lutz: Olha, eu acho que é muito cedo. É uma ideia, assim, se for algo construído, por exemplo, para reduzir a evasão fiscal e fazer uma arrecadação mais eficiente dos impostos em combustível no Brasil, a gente vê com muito bons olhos. Mas é muito cedo para comentar. Eu, particularmente, acho que ninguém hoje sabe exatamente o que está sendo construído, acho que existe um diálogo entre o setor



e o governo nesse momento, pode acontecer ou não desta forma, mas, assim, é muito cedo ainda para dizer.

Gabriel Barra: Ótimo, obrigado.

Operadora: A próxima pergunta é de Bruno Montanari, do Morgan Stanley.

Bruno Montanari: Bom dia. Obrigado por pegar a pergunta. Tenho só uma pergunta aqui num comentário do Rodrigo sobre a sazonalidade dos investimentos. Tradicionalmente, a gente sabe que vocês investem muito mais no quarto tri, mas me parece que nesse ano essa sazonalidade talvez seja até mais forte. Então, queria entender se, olhando aquele budget inicial de vocês, que, se não me falha a memória, era perto de R\$2,2 bi de investimento, como que a companhia vê o ano fechando? Se você consegue fechar todo esse investimento no quarto tri ou se deve ficar bem abaixo aí do plano inicial, e se isso rola eventualmente para o ano de 2024? Muito obrigado.

Rodrigo Pizzinatto: Bom dia, Bruno. Bem, o nosso plano de investimentos a gente vê internamente ele como teto nosso de investimentos para o ano. Então, é normal que ele fique um pouco abaixo disso, e tem, de fato, uma concentração maior nesse quarto trimestre.

É possível que alguma coisa escorregue para o ano que vem, mas a gente não tem uma visão muito diferente do plano além dessa que eu te falei, é possível que fique um pouco abaixo dentro dessa ótica de que o plano é o teto.

Operadora: Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra para o senhor Rodrigo Pizzinatto para as últimas considerações. Senhor Rodrigo, pode prosseguir.

Rodrigo Pizzinatto: Muito obrigado pelas perguntas. A equipe de RI vai responder às perguntas que chegaram via webcast e a gente espera vocês para a próxima divulgação dos resultados de 2023. Muito obrigado. Bom dia.

Operadora: A teleconferência de resultados da Ultrapar está encerrada. Por favor, desconectem suas linhas agora. Tenham um bom-dia.