



Teleconferência de resultados – 4T24

27/02/2025



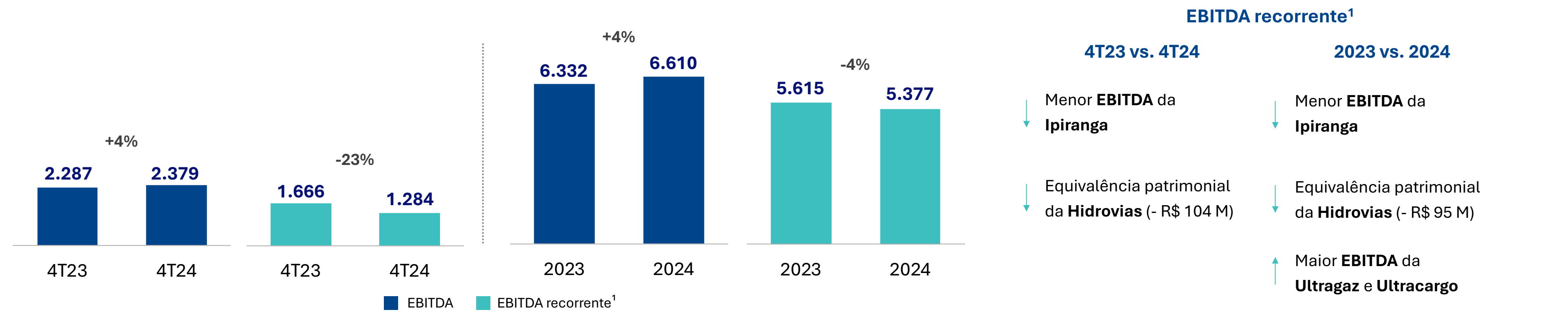
Previsões acerca de eventos futuros

- 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.

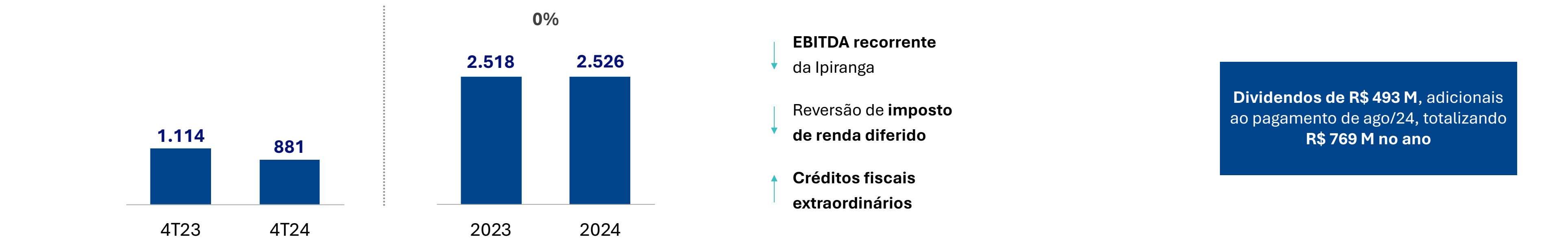
Padrões e critérios aplicados na preparação das informações

- As informações financeiras apresentadas neste documento foram extraídas das demonstrações financeiras elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e com as normas internacionais de relatório financeiro – “*International Financial Reporting Standards*” (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).
- Saldos anteriores a 2024 reapresentados entre os segmentos Ipiranga e demais empresas, refletindo a nova estrutura organizacional do KMV (antigo abastece aí)
- O resultado da Hidrovias é contabilizado com uma defasagem de competência de dois meses, impactando o resultado por equivalência patrimonial da Ultrapar a partir de julho de 2024.
- As informações da Ipiranga, Ultragaz e Ultracargo são apresentadas sem eliminação de transações realizadas entre segmentos. Portanto, a soma de tais informações podem 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 estão apresentadas de acordo com a Resolução 156 emitida pela CVM em 23 de junho de 2022.

EBITDA
R\$ M

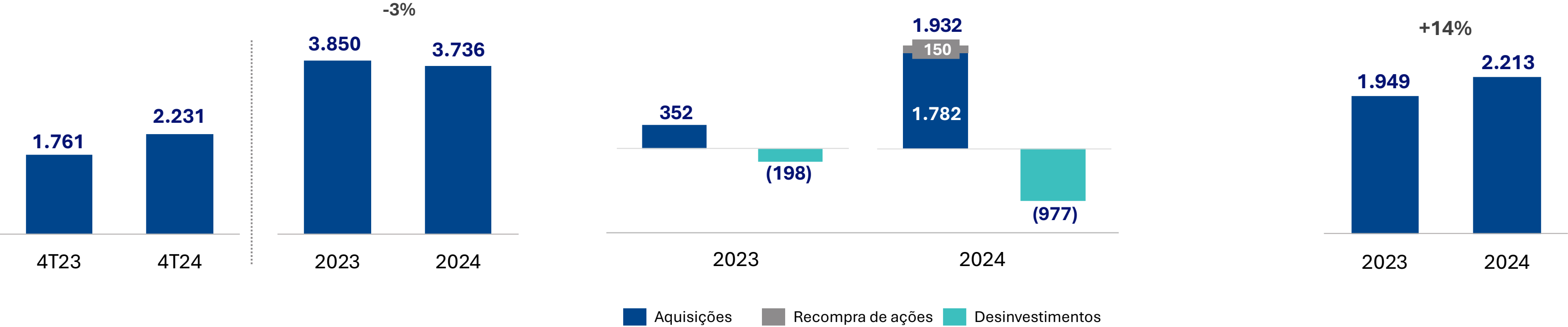


Lucro líquido
R\$ M



¹ Itens não recorrentes descritos na página 3 do Earnings Release

Fluxo de caixa operacional R\$ M	Aquisições, desinvestimentos e recompra R\$ M	CAPEX R\$ M
-------------------------------------	--	----------------



↓ Maior investimento em capital de giro (menor mix de importação)

↓ Maior investimento em aquisições e recompra de ações

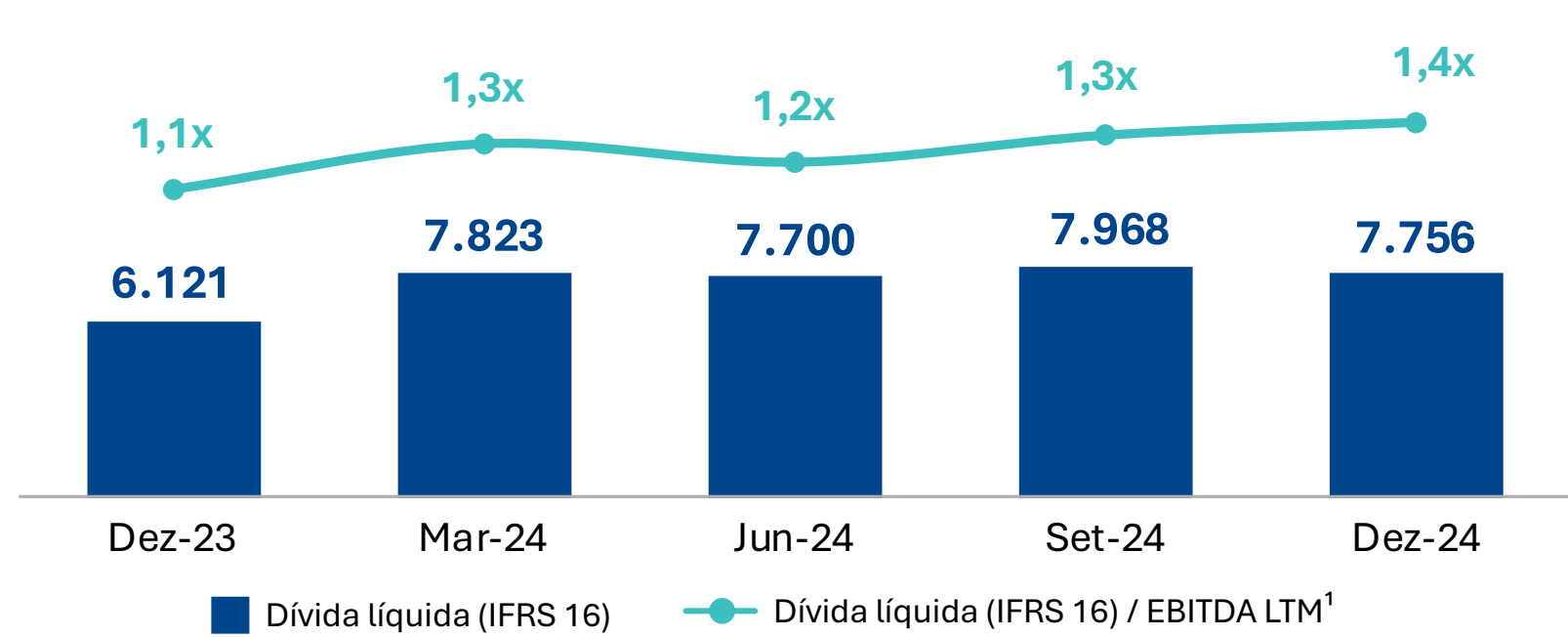
↑ Maiores investimentos na Ultracargo

↑ Maior recebimento de desinvestimentos (Oxiten e Extrafarma)

¹ Não considera valores pagos em 2023 pela aquisição da Hidrovias

Evolução do endividamento e da alavancagem

R\$ M



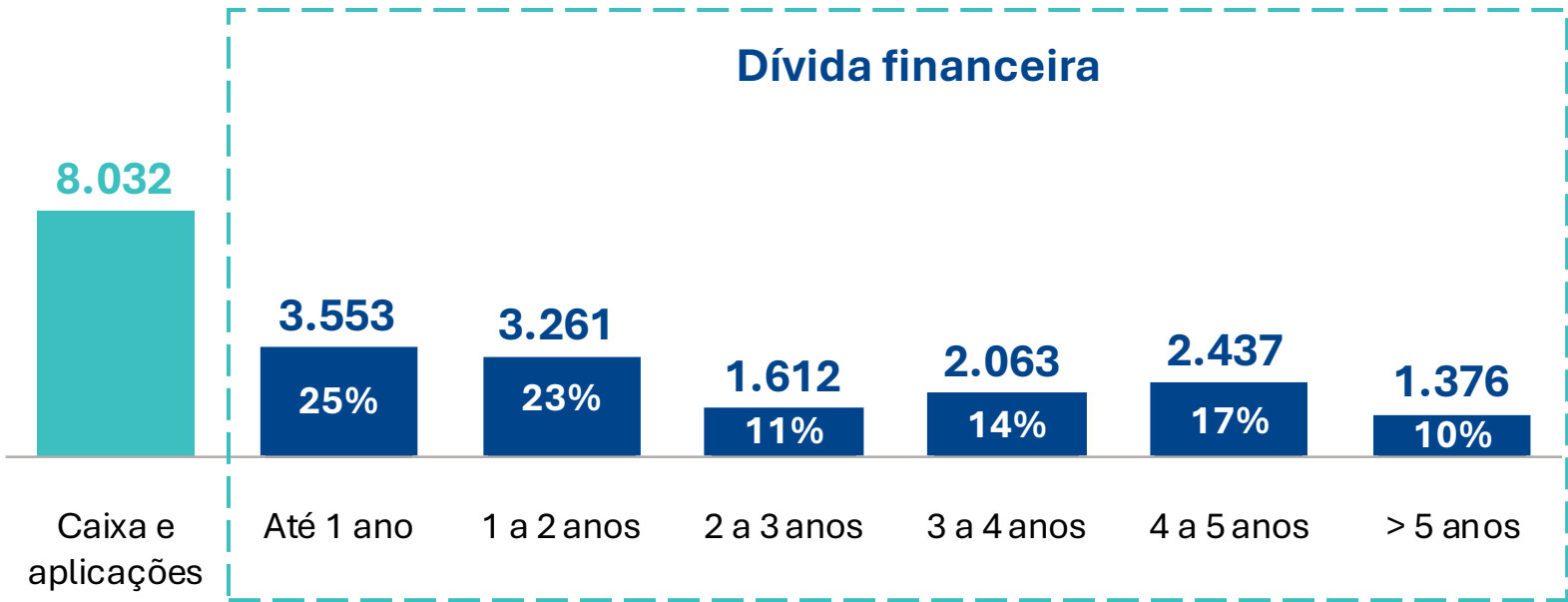
Aumento da alavancagem Dez-24 vs. Set-24

- ↑ Maior **geração operacional de caixa**
- ↓ Menor **EBITDA LTM**
- ↓ AFAC de R\$ 500 M à Hidrovias
- ↓ Redução de R\$ 276 M de saldo de **risco sacado**
- ↓ Início do **programa de recompra de ações** (R\$ 150 M)

Dívida e perfil de amortização

R\$ M

	Período				
	4T23	1T24	2T24	3T24	4T24
Dívida líquida	6.121	7.823	7.700	7.968	7.756
Fornecedores convênio (risco sacado)	1.039	1.304	1.531	1.291	1.015
Passivo financeiro de clientes (vendedor)	309	278	244	211	180
Recebíveis dos desinvestimentos²	(924)	(964)	(220)	-	-
Dívida líquida + risco sacado + vendedor + recebíveis	6.545	8.441	9.256	9.470	8.950



Duration: 3,2 anos

¹ Ajustes do EBITDA LTM descritos na página 8 do *Earnings Release*

² Oxiteno e Extrafarma

Desafios

Regime especial no Amapá
(vantagem fiscal indevida) ✓

Liminar de diferimento
de ICMS no PR ✓

Biodiesel: aumento do % da mistura | *spread* de
preço comparado ao diesel e fraudes disparam

Maior importação de nafta para gasolina (irregularidades para benefício fiscal)

Não cumprimento da meta de CBios: (2023: 43% das distribuidoras | 2024: 37%)

Irregularidades fiscais no etanol hidratado

2023

janeiro a dezembro

2024

janeiro a dezembro

2025

janeiro a maio

Mai-jun/23: monofasia
diesel e gasolina

Abr/24: revogação do
regime especial do Amapá

Mai/25: monofasia etanol
hidratado (PIS/COFINS)

Jul/24: cassação de empresas irregulares
relevantes

Jul/24: revogação diferimento ICMS
importação PR

Out/24: aplicação da responsabilidade
solidária pela Sefaz-SP

Dez/24: CBios - Lei do RenovaBio (crime
ambiental) | vigência abril/25

Evoluções

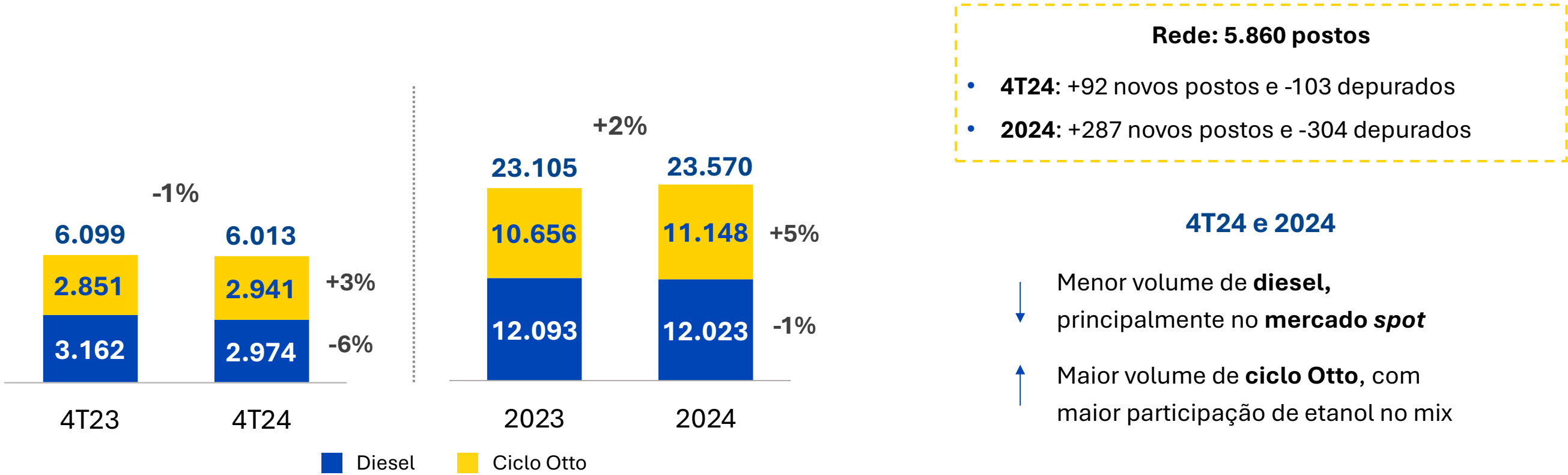


Perda de 2,9 p.p
de *market share*¹
em 2024
(empresas IBP)

¹Fonte: IBP/ANP

Volume
Mil m³

Evolução AmPm



✓ **Faturamento total (GMV¹)** de R\$ 583 M no 4T24 e R\$ 2.139 M em 2024

- SSS² +9% YoY no 4T24
- SSS² +7% YoY em 2024

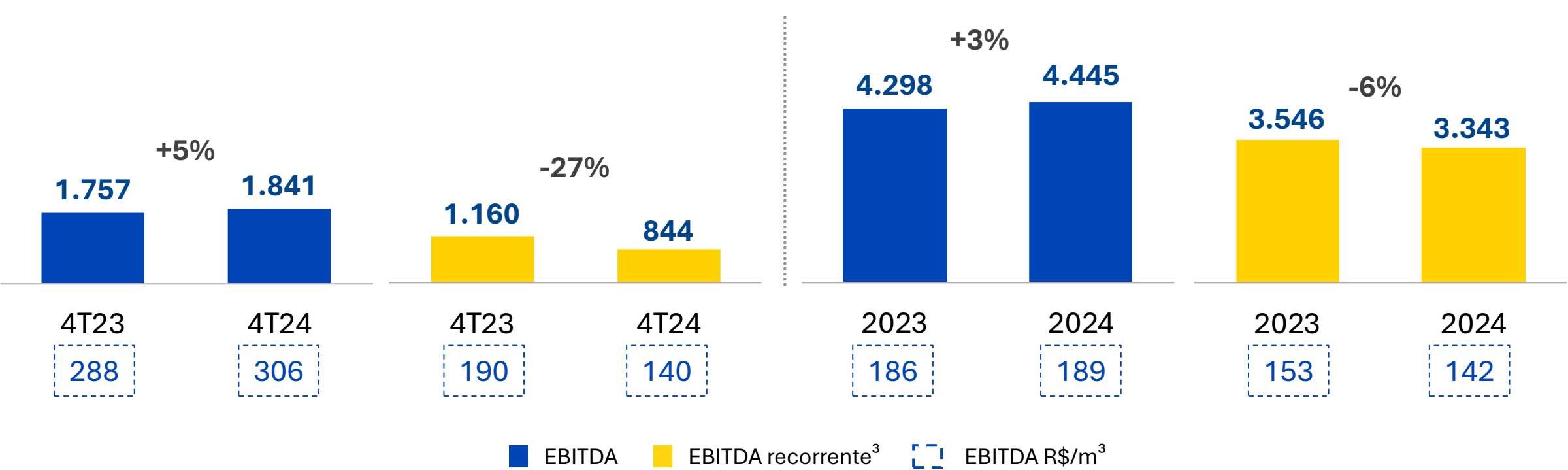
✓ **1.450 lojas** de conveniência

- 25% de penetração

✓ **14 lojas** com **operação própria**

¹ Gross merchandise value
² Same-store sales

EBITDA
R\$ M



Resultados na venda de bens

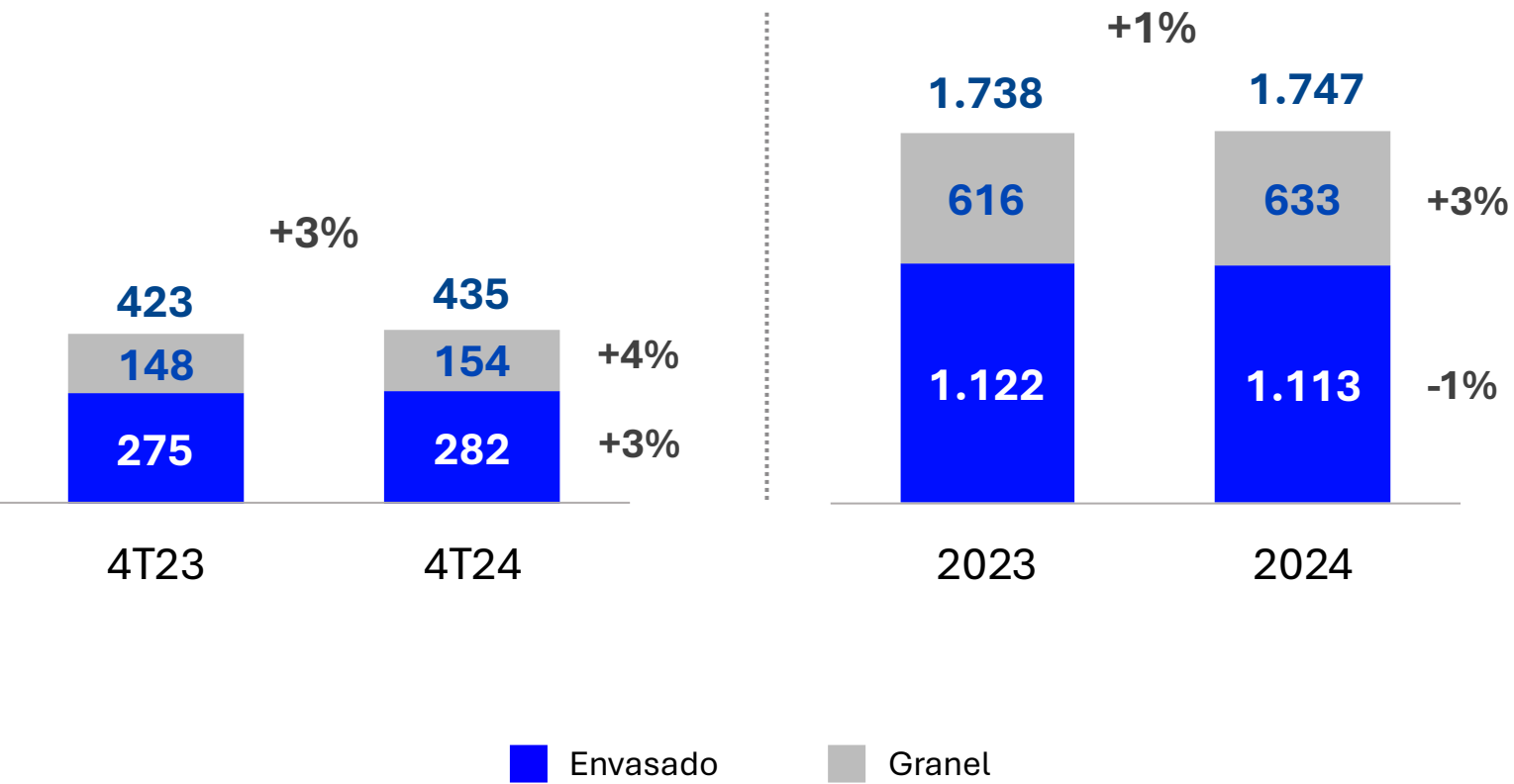
2023: R\$169 M
2024: R\$ 168 M

Créditos e provisões extraordinários

2023: R\$ 563 M
2024: R\$ 934 M

³ Itens não recorrentes descritos na página 3 do *Earnings Release*

Volume Mil ton



4T23 vs. 4T24

Envasado

↑ Maior **demanda do mercado**

Granel

↑ Maiores **vendas para indústrias**

2023 vs.2024

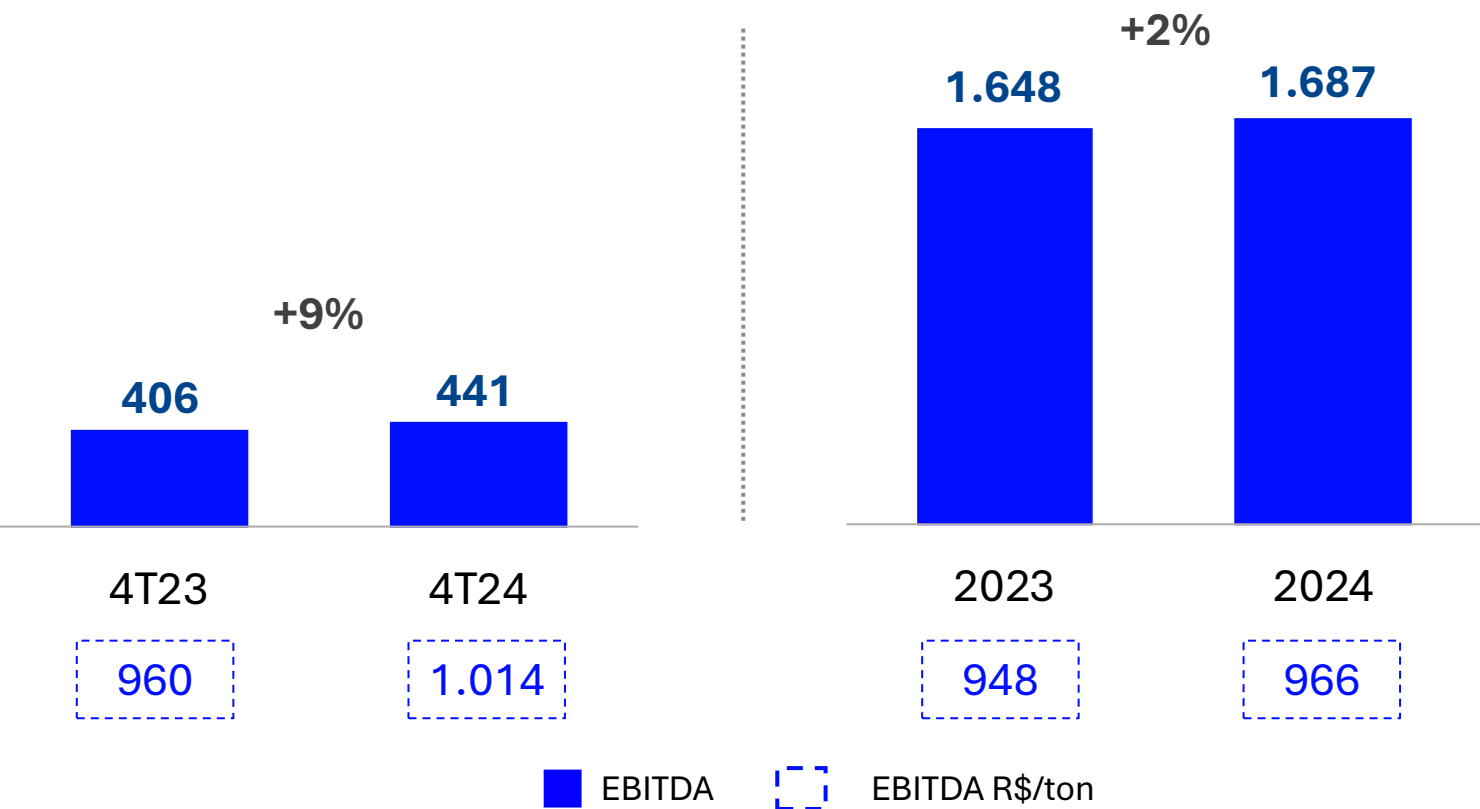
Envasado

↓ Ambiente mais **competitivo no 1S24**

Granel

↑ Maiores **vendas para indústrias**

EBITDA recorrente¹ R\$ M

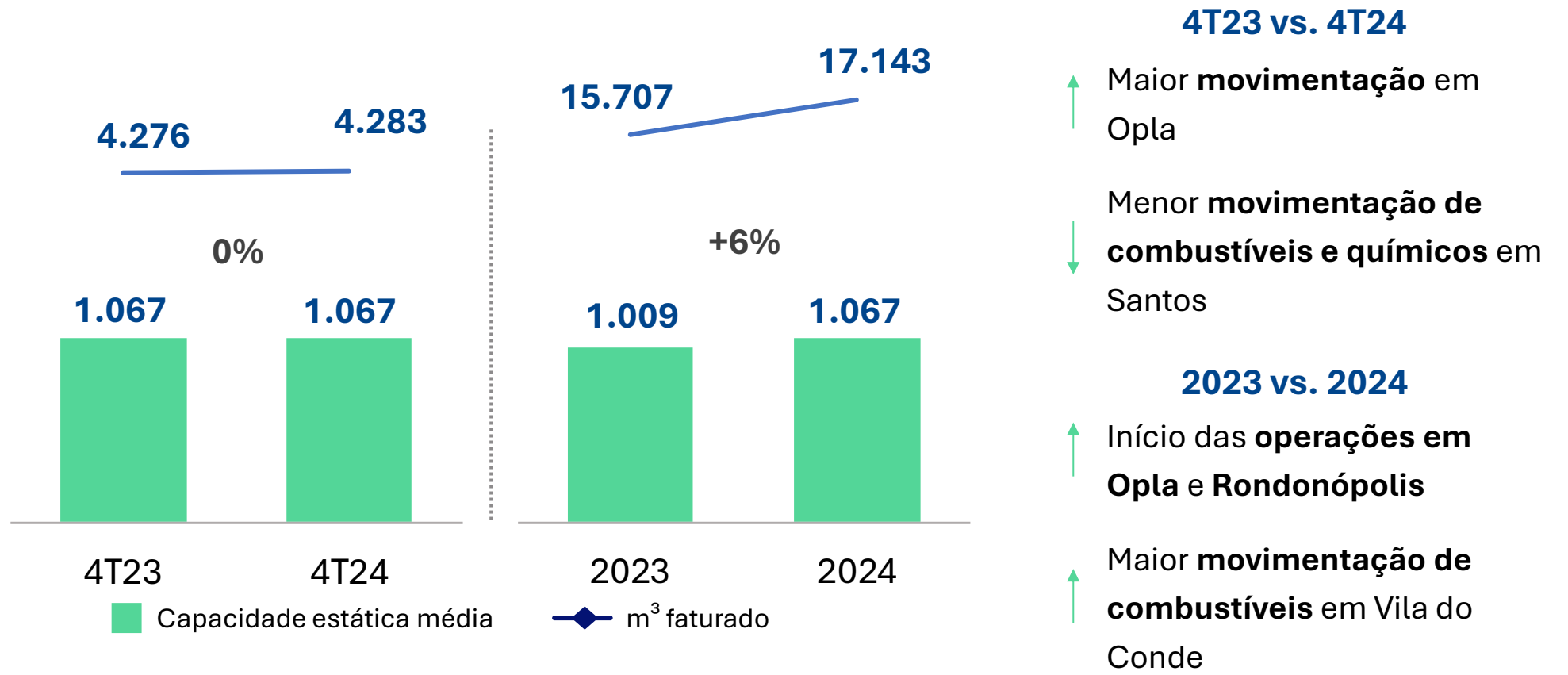


EBITDA recorrente¹

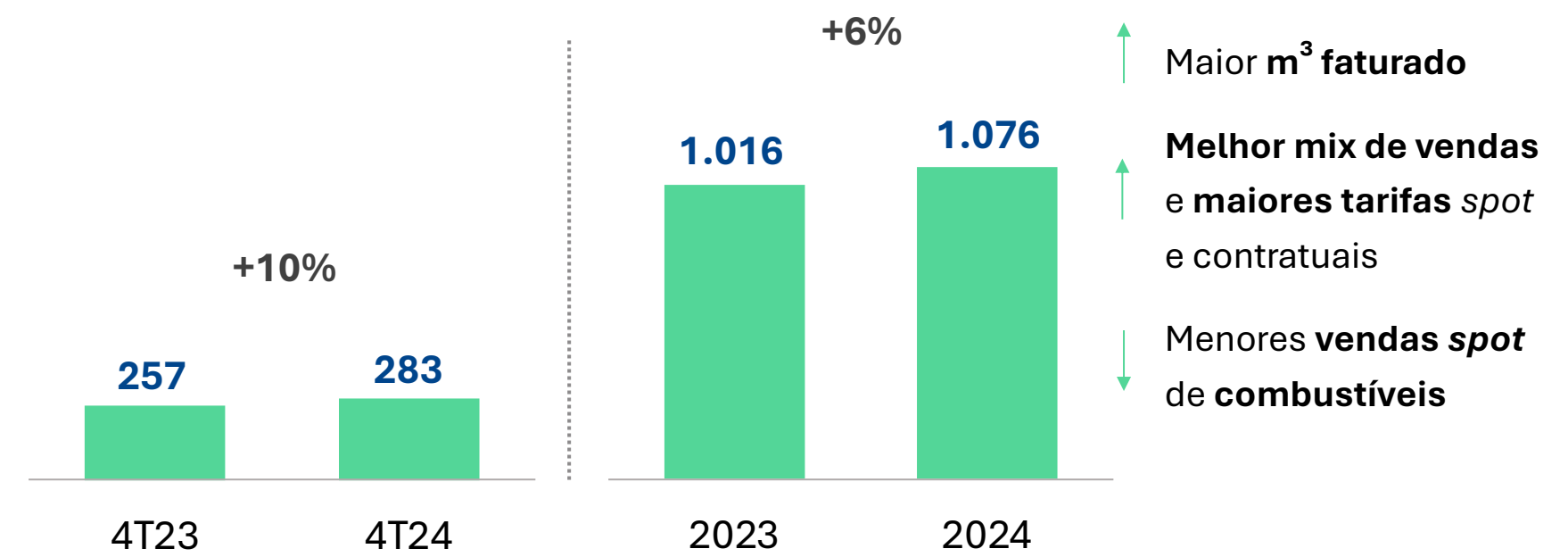
- ↑ Maior **volume de vendas**
- ↑ Melhor **mix de vendas**
- ↑ Contribuição das **novas energias**
- ↓ Maiores **custos e despesas** (frete e inflação)

¹ Itens não recorrentes descritos na página 3 do *Earnings Release*

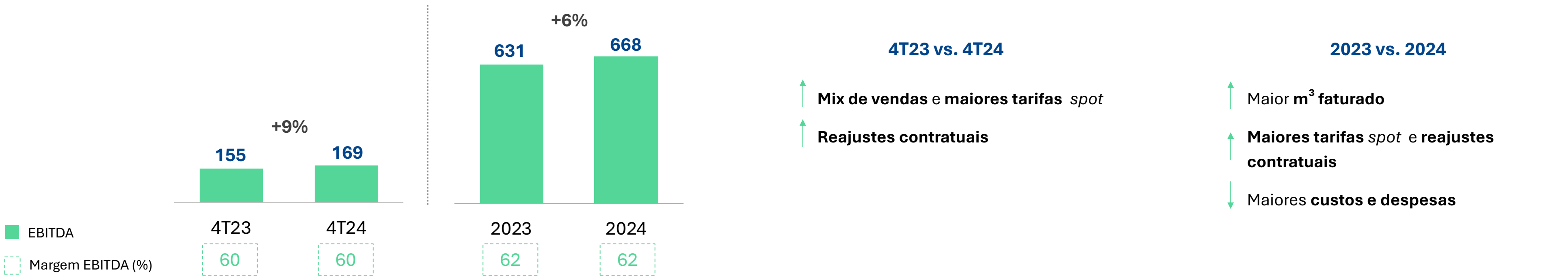
Capacidade e m³ faturado
Mil m³



Receita líquida
R\$ M



EBITDA
R\$ M



R\$ milhões	2024 (Plano)	2024 (Real)	2025 (Plano)
Expansão	1.528	1.304	1.512
Ipiranga	582	477	688
Ultragaz	311	274	267
Ultracargo	635	553	557
Manutenção e outros	1.150	909	1.030
Ipiranga	764	524	678
Ultragaz	186	163	213
Ultracargo	169	124	116
Outros	32	98	23
Total	2.678	2.213	2.542
Ipiranga	1.345	1.001	1.366
Ultragaz	497	437	480
Ultracargo	804	677	673
Outros	32	98	23

2024: Real x Plano

- Postergação de investimentos para 2025 (projetos de infraestrutura da Ipiranga e novos terminais da Ultracargo);
- Ganhos de eficiências em projetos (principalmente Ultracargo).

2025: Investimentos em expansão - destaques

- Ipiranga: embandeiramento de postos, expansão da infraestrutura logística e do segmento de TRR;
- Ultragaz: captura de novos clientes no segmento granel, expansão de novas energias e infraestrutura;
- Ultracargo: expansões em Santos (SP), Itaqui (MA), Suape (PE), Palmeirante (TO), Rondonópolis (MT) e desvio ferroviário da Opla.

2025: Investimentos em manutenção e outros - destaques

- Sustentação dos negócios: manutenção dos ativos, segurança, revitalização de postos e aquisição de vasilhames;
- Troca do ERP e sistemas satélites na Ipiranga e Iconic.



ULTRAPAR PARTICIPAÇÕES S.A.

Relações com Investidores

invest@ultra.com.br

ri.ultra.com.br

Transcrição da Teleconferência

Ultrapar (UGPA3)

Resultados do 4T24

27 de fevereiro de 2025

Operadora:

Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Ultrapar para a discussão dos resultados referentes ao 4T24. 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 da Ultragaz e da Ultracargo, os Srs. Tabajara Bertelli e Décio Amaral, respectivamente, além dos senhores Pedro Guedes e Sebastião Furquim, CFO e Vice-Presidente de Operações da Ipiranga, respectivamente.

Informamos que este evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia.

Após a apresentação, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando instruções adicionais serão fornecidas. Lembramos que os participantes do *webcast* poderão registrar antecipadamente, no website, perguntas a serem respondidas durante a sessão de perguntas e respostas. O replay deste evento estará disponível logo após seu encerramento, por um período de sete dias.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Ultrapar, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis.

Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da Ultrapar e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

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

Rodrigo Pizzinatto:

Bom dia a todos. É um prazer estar aqui com vocês mais uma vez para falar sobre os resultados da Ultrapar. E já começando com uma breve retrospectiva de 2024.



No ano passado, nós tivemos mais um ano de evoluções importantes para a Companhia, mesmo em um ambiente de volatilidade e incertezas. Nós continuamos a observar o crescimento da Ultragaz e da Ultracargo e a resiliência da Ipiranga, mesmo com um ambiente de práticas irregulares relevantes no mercado de combustíveis.

Nós mantivemos a forte geração operacional de caixa, que permitiu à Companhia aumentar o nível de investimento e, mesmo assim, manter o índice de alavancagem financeira em patamares confortáveis.

Fizemos também nossa maior alocação de capital em um único ativo dos últimos 10 anos, um investimento de R\$1,8 bilhão para obter 42% da Hidrovias, incluindo os recursos do AFAC. Realizamos também a aquisição da Witzler, por R\$124 milhões, que complementou nosso portfólio de soluções energéticas da Ultragaz. E evoluímos nossa gestão com um novo modelo de governança dos negócios, proporcionando maior agilidade, autonomia e responsabilização.

E comunicamos também, no final do ano, o processo de transição planejado para os cargos de diretor-presidente e diretor financeiro de RI da Companhia, com previsão de conclusão em abril de 2025.

Eu vou passar agora para a apresentação dos nossos resultados do 4T e do ano de 2024. E no slide dois, só lembrando os critérios e padrões de *report* utilizados ao longo dessa apresentação.

Passando agora para o slide três, com os resultados consolidados da Ultrapar. Como vocês podem ver no gráfico superior à esquerda, nosso EBITDA recorrente totalizou R\$1,284 bilhão no trimestre, 23% menor em relação ao 4T23, fruto principalmente do menor EBITDA da Ipiranga e do efeito negativo da equivalência patrimonial da Hidrovias, de R\$104 milhões.

Olhando para o resultado do ano, nosso EBITDA recorrente totalizou R\$5,377 bilhões, uma redução de 4% em relação a 2023, devido ao menor EBITDA da Ipiranga e do efeito negativo da equivalência patrimonial da Hidrovias, efeitos parcialmente compensados pelos resultados recordes da Ultragaz e da Ultracargo.

O lucro líquido da Ultrapar foi de R\$2,526 bilhões em 2024, o mesmo patamar em relação a 2023, resultado do menor EBITDA recorrente da Ipiranga e da reversão de imposto de renda diferido do KMV, compensados por maiores créditos fiscais extraordinários.

Nosso Conselho de Administração, como já comunicamos, aprovou o pagamento de dividendos adicionais de R\$493 milhões, equivalentes a R\$0,45 por ação. Ele será realizado a partir de 14 de março, em complemento ao pagamento feito em agosto do ano passado, totalizando uma distribuição de R\$769 milhões referente ao ano de 2024.

Passando agora para o slide quatro, vamos comentar a geração de caixa do ano. E como vocês podem ver no gráfico no centro, em 2024 nós recebemos as parcelas finais da venda da Oxiten e da Extrafarma, que totalizou R\$977 milhões no ano.

E fizemos também um nível de aquisições muito acima do que foi em 2023, que totalizou R\$1,782 bilhões, com destaque para a aquisição da participação da Hidrovias, e R\$150 milhões para o programa de recompra de ações.

E por último, como vocês podem ver também, o CAPEX totalizou R\$2,213 bilhões em 2024, 14% acima do nível de 2023, fruto, principalmente, de maiores investimentos do Ultracargo.

Indo agora para o slide cinco, para falar da gestão do nosso endividamento e alavancagem. A nossa alavancagem aumentou no último trimestre, de 1,3x para 1,4x, devido ao menor EBITDA dos últimos 12 meses, parcialmente compensado pela redução da dívida líquida.

A redução da dívida líquida é devido à maior geração operacional de caixa, parcialmente compensada pelo adiantamento para o futuro aumento de capital na Hidrovias, no valor de R\$500 milhões, pela redução do risco sacado em R\$276 milhões no trimestre, além do início do programa de recompra que consumiu R\$150 milhões no caixa do período, como eu acabei de mencionar no slide anterior.

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 Oxiten e da Extrafarma. A dívida líquida de dezembro de 2024, somada ao risco sacado, vendor e recebíveis dos investimentos, foi de R\$8,9 bilhões, que é R\$2,4 bilhões superior ao saldo de dezembro de 2023, fruto dos investimentos e aquisições já mencionados.

Passando agora para o slide seis, para falar do ambiente competitivo no mercado de combustíveis. O Brasil tem assistido a um aumento de irregularidades no setor de combustíveis nos últimos anos. Segundo dados do Instituto Combustível Legal, anualmente o país perde R\$29 bilhões com sonegação e adulteração de combustíveis.

Nós colocamos nesse slide uma lente que destaca os principais desafios relativos a irregularidades que temos enfrentado, assim como as evoluções que a sociedade brasileira tem conquistado para regularizar o setor com ganhos de arrecadação de impostos.

Uma das irregularidades que mais afetaram os resultados recentes é o não cumprimento da mistura obrigatória no diesel do biodiesel, que é muito mais caro que o diesel, e cujo preço aumentou muito nos últimos meses. Também é grande o número de distribuidoras que descumprem as metas do RenovaBio e não adquirem os CBIOS anualmente.

Essas irregularidades têm permitido que as empresas que as praticam, ganhem mercado sobre as empresas que respeitam as leis. Em 2024, o *market share*, a participação de mercado das empresas do IBP que respeitam as leis, caiu 2,9p.p.. Mas estamos tendo algumas evoluções importantes recentemente, como a aprovação da nova lei do RenovaBio, com configuração de crime ambiental para o descumprimento, entre outras medidas, e a antecipação da monofasia do PIS e Cofins para o etanol hidratado.

E a expectativa é que este combate das irregularidades avance e permita um melhor ambiente competitivo para as empresas que cumpram as leis.

E passando agora para o slide sete, vamos falar sobre os resultados da Ipiranga. O volume vendido no trimestre apresentou redução de 1% em relação ao 4T23, com crescimento de 3% no ciclo Otto e redução de 6% no diesel, principalmente no mercado *spot*.

Em 2024, o volume de vendas da Ipiranga cresceu 2% em relação a 2023, com crescimento de 5% no Otto e queda de 1% no diesel. Nós encerramos o 4T24 com uma rede de 5,860 postos, similar à rede de 2023. E além disso, encerramos o trimestre com 1,450 lojas na AmPm, com crescimento de faturamento nas mesmas lojas de 9% no 4T24.

O SG&A da Ipiranga reduziu 13% em comparação ao 4T23, fruto de menores despesas com pessoal, além de menores despesas pontuais relacionadas à conclusão do processo de depuração da rede legada e com marketing no 4T23. A linha de outros resultados operacionais totalizou R\$114 milhões negativos no trimestre, melhora de R\$16 milhões em comparação ao 4T23, fruto de menores gastos com CBIOs. Já a linha de resultado na venda de bens totalizou 63 milhões, decorrente principalmente da venda de 16 terrenos.

O EBITDA da Ipiranga, sim, totalizou R\$1,841 bilhão no trimestre. Já o EBITDA recorrente totalizou R\$844 milhões no trimestre, 27% menor ano contra ano. O menor EBITDA reflete principalmente em menores margens, afetadas pelas irregularidades no setor e pela maior oferta de produtos, e o menor volume de vendas parcialmente compensado por menores despesas.

Em 2024, o EBITDA total da Ipiranga foi de R\$4.445 milhões. O EBITDA recorrente, por sua vez, totalizou R\$3,3 bilhões, redução de 6% em relação a 2023, principalmente em função das irregularidades no setor e da maior oferta de produtos ao longo do ano. Para o 1T, ainda temos observado alto nível de irregularidades no setor, principalmente no biodiesel.

Ainda assim, esperamos níveis de rentabilidade não inferior ao patamar do 4T24, mesmo com a menor escala sazonal, ajudado pelo ganho de estoque no 1T25.

Passando agora para o próximo slide, de número oito, para falarmos de mais um bom trimestre da Ultragaz. O volume vendido de GLP no 4T foi 3% maior ano contra ano, devido ao aumento de 3% no segmento envasado, em função da maior demanda de mercado, e pelo aumento de 4% no segmento granel, reflexo principalmente de maiores vendas para indústrias.

No acumulado do ano, o volume vendido foi 1% maior, fruto do crescimento de 3% nas vendas do segmento granel, decorrente de maiores vendas para indústrias, enquanto o segmento envasado reduziu 1%.

O SG&A da Ultragaz foi 16% superior ao 4T23, em função de maiores despesas com o pessoal, principalmente em decorrência de dissídio e dos negócios adquiridos, além de gastos com processos legais. O EBITDA recorrente da Ultragaz totalizou R\$441 milhões no trimestre, 9% superior ao 4T23.

E se olharmos para os dados do ano, o EBITDA recorrente da Ultragaz foi de R\$1,687 bilhão em 24, um aumento de 2% em relação a 23. O crescimento é explicado pelo maior volume e melhor mix de vendas, além da contribuição do resultado das novas energias, apesar de maiores custos e despesas, principalmente em função de fretes e efeitos da inflação. E para o 1T, a expectativa é de EBITDA similar ao observado no 1T24.

Indo agora para o slide nove, para falarmos de mais um ótimo trimestre de resultados da Ultracargo. A capacidade estática se manteve em 1,67 milhão m³. O metro cúbico faturado cresceu 9% ano contra ano, devido, principalmente, ao início das operações em Opla e Rondonópolis e maior movimentação de combustíveis em Vila do Conde.

A receita líquida da Ultracargo foi de R\$283 milhões no 4T24, 10% superior ano contra ano. Em 2024, a receita líquida foi de R\$1,76 bilhão, um aumento de 6% em relação a 2023. Esse crescimento é reflexo do maior metro cúbico faturado, do melhor mix de vendas e maiores

tarifas *spot* e contratuais, efeitos parcialmente compensados por menores vendas *spot* e de combustíveis.

Os custos e despesas combinados foram 11% maiores que no 4T23, consequência de maiores custos com manutenção, despesas com pessoal, principalmente remuneração variável, e consultorias relacionadas a projetos de expansão. O EBITDA da Ultracargo totalizou R\$169 milhões no trimestre, 9% acima do 4T23, em razão do melhor mix de vendas e de maiores tarifas advindas de vendas *spot* e de reajustes contratuais. A margem EBITDA foi de 60% no 4T24, mesmo patamar do 4T23.

Em 2024, o EBITDA da Ultracargo foi de R\$668 milhões, um crescimento de 6% em relação a 2023, reflexo do maior metro cúbico faturado, de maiores tarifas *spot* e reajustes contratuais, apesar de maiores custos em despesas. E para o 1T, nós esperamos EBITDA similar ao observado no 1T24.

E para fechar a apresentação de hoje, indo agora para o slide 10, vamos falar sobre os nossos investimentos. Em 2024, investimos R\$2,213 bilhões, sendo R\$1,304 bilhões em expansões, que é 59% do montante. Isso foi R\$465 milhões abaixo do plano, principalmente devido à postergação de investimentos para 2025, projetos de infraestrutura da Ipiranga e novos terminais da Ultracargo, além de ganhos de eficiência em projetos da Ultracargo.

Relembro também o nosso Plano de Investimento de 2025, que divulgamos no começo de fevereiro, que totaliza R\$2,542 bilhões. Desse valor, estamos dedicando próximo a 60% para a expansão e os destaques estão detalhados na apresentação, assim como no comunicado que fizemos.

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 para responder as questões que tiverem. Muito obrigado.

Gabriel Barra, Citi:

Olá, pessoal. Obrigado por pegar as minhas perguntas. Tenho duas aqui. A primeira, uma coisa que me chamou muito a atenção no resultado foi em relação à margem da Ipiranga. Quando nós começamos o ano, nós tínhamos uma expectativa de margens consequentemente melhores, de 24, dado toda a discussão nos slides que vocês trouxeram, super interessante, sobre todos os acontecimentos na questão da informalidade no setor.

Tinha uma perspectiva de melhora e bem ou mal tiveram alguns grandes ganhos ao longo desse ano, até bem marcantes. Então, nós esperávamos que 2024 deveria ser um ano melhor em termos de rentabilidade para o setor, que quando nós olhamos para os seus competidores, foi um cenário que acabou não acontecendo.

E aí, talvez a minha pergunta aqui seja até nesse ponto, é tentar entender um pouco mais de vocês sobre 25. Não sei, na visão de vocês, se o setor aqui é, talvez, esse potencial aumento de margem que deveria vir, se somente tiver uma melhora na informalidade, se tem alguma coisa micro dentro do setor. É um setor extremamente competitivo, se tem alguma coisa fora desse escopo de informalidade que deveria ser feito para melhora de margem, no *sourcing*, no *pricing*, em alguma estratégia da Companhia.

Então, se pudessem falar um pouco sobre essa questão da dinâmica de margem, fazendo um diagnóstico de 24, olhando para 25, ajudaria muito a entendermos qual é a dinâmica do setor e até para a própria Ipiranga.

Até dentro da Ipiranga, a minha segunda pergunta é sobre investimento. Olhando para a Ultra hoje, dentro do setor e pegando as *majors* do setor, talvez seja a Empresa que tenha o balanço, hoje, o mais confortável para realizar investimento no momento que os juros estão mais altos, um cenário um pouco mais desafiador macro.

E a pergunta é como usar esse balanço a favor da Companhia, em um momento em que as empresas estão, talvez, sendo um pouco mais conservadoras em investimento. E dentro disso, até falar um pouco sobre embandeiramento. Nesse momento, seria um momento de aumentar o *pace* de embandeiramento, tentar recuperar mais *market share* em 25?

Então, se puder falar um pouco também sobre isso, no contexto de um balanço um pouco mais leve, ajudaria bastante também. Obrigado, pessoal.

Rodrigo Pizzinatto:

Bom dia, Gabriel. Obrigado pelas perguntas, é o Rodrigo. Começando com a questão da margem da Ipiranga, e aquele slide que nós colocamos na apresentação, é exatamente para trazer os principais fatores que afetaram a margem ao longo do ano e que não foi de maneira uniforme.

O ano começou com aquele efeito do Amapá, principalmente, e do Paraná, mas acabou com um efeito que afetou muito o 4T, que foi o biodiesel. O que aconteceu ao longo do ano? Além do aumento da mistura que aconteceu do biodiesel, e da dinâmica de oferta e demanda do produto, a arbitragem, o preço do biodiesel em relação ao preço do diesel, chegou em um pico no 4T. O que dá uma vantagem enorme para o distribuidor, que não faz a mistura, ou não faz a mistura correta.

Então, quem atua fora da lei teve um benefício enorme no mercado nesse 4T. Foi o que afetou principalmente, nós conseguimos ver isso nos nossos postos de rodovia, por exemplo, como a margem da Ipiranga sofreu. E por que sofreu tanto? Porque nós ajudamos a nossa revenda a continuar competitiva, mesmo nesse cenário de maior irregularidade com a mistura de biodiesel.

Quando nós olhamos para frente, pega o que aconteceu em 24, os retornos hoje da Companhia, da Ipiranga, são abaixo de aplicar em renda fixa, o que não faz nenhum sentido. Isso está acontecendo em função dessas irregularidades.

Teve os avanços, com a aprovação no final do ano passado, tanto da lei do RenovaBio, como da antecipação da monofasia para o PIS e COFINS no etanol, que vão ajudar a fazer com que as empresas que pagam imposto consigam competir de uma forma melhor, e isso contribua para a retomada dos retornos para um nível mais condizente com o risco da operação.

Então, essa é a expectativa, que nós consigamos avançar também nesse combate à irregularidade no biodiesel. O lado que já aconteceu nesse 1T é que esse *spread* reduziu, porque teve aumento do diesel, e teve redução do preço de biodiesel com a entrada da SAF.

Então, esses fatores devem contribuir também para uma melhora, mas nós precisamos avançar na regulação do biodiesel para evitar que essas assimetrias entre quem paga e quem não paga imposto continuem acontecendo.

Vou passar para o Pedro Guedes, que é o CFO da Ipiranga, a responder a pergunta sobre CAPEX.

Pedro Guedes:

Gabriel, bom dia. Obrigado pela pergunta. Pedro Guedes aqui falando. Então, a visão da Ipiranga, com relação à oportunidade de CAPEX, em relação ao balanço que você colocou, só para lembrar, nós fizemos um trabalho estruturado na questão da depuração de postos, regulando bastante a nossa galonagem para o *put*.

Então, para nós, o lado embandeiramento vai ser sempre mais um *call* de qualidade do que necessariamente de velocidade. Então, é um *pace*, uma aceleração que vai ser muito em função das oportunidades que nós estamos, evidentemente, avaliando o tempo inteiro.

Quando você faz a relação com o *share*, nós temos que lembrar assim, *share* é sempre uma *call* muito mais resultante de um *view* de rentabilidade do que um alvo em si. Se nós pensarmos a nossa carteira, nós temos hoje um pedaço do nosso portfólio muito vinculado à questão de embandeiramento, a nossa revenda e o consumo contratado. Nisso nós já estamos tendo um nível de estabilidade recorrente ao longo do tempo.

E tem um lado do nosso portfólio que é mais oportunístico, que se movimenta muito em função das oportunidades do *spot*. Então, eu diria assim, embandeiramento é um *view* de qualidade e gradação no tempo, e *share* vai ser sempre uma consequência de um *view* de rentabilidade associado a ganho de margem.

Gabriel Barra:

Ótimo, pessoal. Obrigado. E eu esqueci aqui, parabéns, Pizzinatto, parabéns, Palhares, pelas novas posições ao longo desse ano. É isso. Obrigado, pessoal.

Rodrigo Almeida, Santander:

Bom dia, Pizzinatto, todo time da Ultra. Eu queria falar um pouco de Ultragaz e com um viés um pouco dentro do portfólio de vocês. Me parece que a Ultragaz é talvez a plataforma que vocês estão usando para criar opcionalidades de crescimento, então, já vem contribuindo com um certo EBITDA, os novos negócios.

Se vocês pudessem passar para nós uma noção do que vocês estão mais animados em termos de novos negócios ali dentro, o que vocês acham que pode ter uma contribuição maior de médio e longo prazo, mas que nós já possamos ter alguma visão um pouco de magnitude ou de contribuição desse investimento, seja ali Neogás, Stella.

O que vocês conseguem compartilhar conosco em relação a utilizar a Ultragaz como uma plataforma de crescimento dentro do Grupo e criar essas opcionalidades, acho que seria legal.

Depois eu queria só tocar em um ponto específico sobre capital de giro. Se pudesse comentar um pouco da redução de estoque desse trimestre, imagino que tem alguma coisa relacionada com o estoque de biodiesel. Acho que nós comentamos isso no *call* do trimestre passado, mas se eu pudesse só checar esse ponto, acho que seria bom.

E por último, falar um pouco de alocação de capital. Acho que já perguntamos nesse mesmo *call*, algumas vezes ao longo dos últimos anos, mas nós vimos uma mudança de postura em relação a recompras recentemente. Entendo o racional histórico de vocês falarem de não ter o benefício e tal, mas o que mudou aqui? O que vocês têm visto para poder fazer, começar a ter feito um pouco de recompra, o que puder passar de cor para nós, seria bom também. Obrigado, pessoal.

Tabajara Bertelli:

Oi, Rodrigo. Bom dia. É o Tabajara da Ultragaz. Obrigado pela pergunta. Como você deu foco para as novas energias, nós comentamos no começo, o Rodrigo apresentou. Nós seguimos naquele plano, nós estamos contentes com o que nós viemos desenvolvendo. Retomando aqui, a ideia ali não são negócios segregados.

Nós, inclusive nesse trimestre, conseguimos avançar bastante na combinação dos negócios. Nós conseguimos olhar a contribuição individual das novas energias, como nós comentamos, próximo a 5%, com uma tendência dessa evolução ao longo dos trimestres e dos meses. Mas acho que o principal ponto é que nós temos conseguido comprovar a tese de combinar, na verdade, levar um portfólio de soluções de energia.

Coisas que estão já chegando no estágio próximo da maturação, mas a maioria delas, ainda muita coisa para desenvolver. O ano de 24 foi um ano que nós começamos, efetivamente, a operar com o biometano, e aí já fechando o ano dentro da operação da Neogás já relevante, com o biometano com uma carteira de clientes relevantes já importantes e comprovando a nossa tese.

E a história de energia no Mercado Livre, muito mais recente, que começou de fato nesse trimestre. Bastante coisa para fazer, mas nós continuamos animados pelo que tem pela frente.

Pedro Guedes:

Oi Rodrigo, Pedro Guedes aqui falando. Obrigado pela pergunta. Sua leitura está correta. Em relação a capital de giro, a principal recomposição da evolução de giro para o caixa foi na conta de estoque. Lembra que no fechamento do trimestre passado, nós sinalizamos um movimento intencional, planejado, de formação de estoque, sobretudo em biocombustíveis, biodiesel e etanol também. E o que nós fizemos foi um desfazimento gradual ao longo do trimestre, recompondo para um saldo normal.

Adicionalmente, nós também fizemos um esforço adicional para fechar a ponta de derivados em níveis mais equilibrados também ao longo do trimestre. Então, correto, essencialmente estoque, sobretudo biocombustíveis.

Rodrigo Pizzinatto:

E, Rodrigo, sobre a alocação de capital, a recompra, primeiro porque o preço da ação caiu muito, e segundo porque ele permite o maior controle do desembolso em relação ao dividendo, que é a nossa forma preferida de retorno do valor ao acionista.

Então, é uma composição, você viu que nós anunciamos o dividendo, o *payout* ficou próximo a 35%, e ele compõe com a recompra que nós anunciamos até 20 milhões de ações, 25 milhões de ações, que dependendo do preço, pode ser próximo a R\$500 milhões.

Rodrigo Almeida:

Perfeito. Se eu puder só um *follow-up* em relação a capital de giro. Vocês veem espaço para algum tipo de otimização, principalmente, imagino que na Ipiranga, ao longo do ano, nesse cenário que nós já comentamos na última pergunta sobre custo de capital mais alto, tem alguma coisa a ser feita em relação a otimização de dias de estoque, enfim, qualquer coisa aqui que possa ajudar.

Rodrigo Pizzinatto:

Pedro, acho que essa questão de gestão do giro é uma questão permanente. E nós continuamos vendo iniciativas para a melhora disso, mas eu lembro, por exemplo, que nesse 1T teve aumento de preço, e isso traz um investimento em giro e todo o resto constante.

Então, sim, nós temos iniciativas para continuar otimizando os giros, e o foco é maior na Ipiranga nesse momento, mas nós continuamos tendo que observar as mudanças e flutuações de mercado.

Matheus Enfeldt, UBS:

Bom dia, Pizzinatto, time Ultra. Obrigado pelas perguntas e parabéns pelos resultados. Minha primeira pergunta, eu queria endereçar um pouco de alocação de capital e potencial diversificação adicional, mais no nível da Holding do que das subsidiárias, e mais focar em sentimento sobre investimento do que planos de curto prazo.

O que a Ultra hoje precisa ver para ficar mais animada para pensar em fazer novos investimentos, talvez do tamanho e direcionamento do investimento em Hidrovias, no sentido de, se puder perguntar de outra forma.

Se tivéssemos uma oportunidade hoje que fizesse sentido estrategicamente, se iriam para a frente ou se gostariam de ter uma taxa de juros menor, uma alavancagem talvez um pouco mais baixa, ou a necessidade de maturar investimento em Hidrovias para ter um pouco mais de capital humano disponível também para um novo investimento, nos *constraints* para um novo movimento nesse sentido do que qualquer plano de curto prazo.

E a minha segunda pergunta, em Ultracargo, tem um *pipeline* bastante definido e grande de entrega de capacidade para 2025, refletido no plano de investimento, mas me parece que fica implícito uma desaceleração de crescimento para 2026 e para frente.

Faz sentido essa suposição minha? E se vocês têm olhado outras oportunidades de crescimento em Ultracargo, e se seria possível ajustar o CAPEX durante o ano para incluir potenciais oportunidades que apareçam para crescimento depois de 2025. São essas duas. Obrigado.

Rodrigo Pizzinatto:

Oi Matheus, bom dia. Obrigado pelas perguntas. E começando sobre a alocação de capital, você quase respondeu a pergunta. Acho que são esses dois fatores mesmo.

Primeiro, nós temos o balanço e temos a condição de fazer novos movimentos, só que vai depender também de ter capacidade de executar e fazer bem feito. Nesse momento nós estamos em um plano de integração e geração de valor com Hidrovias em andamento, então tem muito esforço dedicado a isso.

Mas nós, sim, continuamos olhando potenciais investimentos e, se materializando a condição de bom retorno com capacidade de execução, nós podemos avaliar novas alocações ao longo do tempo, mas não no curto prazo.

Décio Amaral:

Matheus, é o Décio. Bom dia. Obrigado pela pergunta. Nós viemos em um plano de crescimento em investimento muito grande. O ano de 2024 foi recorde de investimento da Ultracargo, tanto crescimento portuário como nosso projeto de interiorização. E a materialização desse investimento no resultado começa a acontecer ao longo desse ano.

Nós temos o desvio ferroviário do Opla começando a operar no 2T, nós temos o Terminal do Palmeirante no 2T, a expansão de Itaquí mais para o final do ano, um investimento muito forte. O nível de investimento que nós estamos propondo para 2025 é mais ou menos o mesmo nível e já vem projetos novos. Nós vamos começar uma expansão lá em Suape. Suape tem se tornado um hub importante para recebimento de etanol.

E nós temos um *pipeline* muito robusto. Se lembrar o nosso painel, nosso portfólio de investimento, nós falamos da ferrovia em Santos, expansão em Santos, novos *piers*. Nós não vemos essa desaceleração. Agora, com essa taxa de juros, o que nós fazemos é ir alocando à medida que a demanda vai crescendo.

Se a taxa de juros trazer algum impacto de demanda, nós ajustamos. A nossa visão hoje não tem mudança no plano que nós viemos apresentando para vocês nos nossos eventos anuais.

Matheus Enfeldt:

Está certo. Obrigado. Se eu pudesse só fazer um *follow-up* na resposta do Pizzinatto, se aquele *timeline* de expectativa para a maturação da visão do esforço de vocês em Hidrovias, que vocês mostraram no Ultra Day, de até o final de 2025, ou ao redor disso, se isso está mantido como expectativa do lado de vocês?

Rodrigo Pizzinatto:

Está mantido.

Pedro Soares, BTG Pactual:

Bom dia, Pizzinatto. Bom dia a todos conectados. Pizzinatto, a primeira pergunta é com relação ao plano de investimentos que vocês anunciaram há algumas semanas. Se eu me recordo bem, no último *call* de resultado, na verdade, você já tinha antecipado que haveria uma queda vis-à-vis o que tinha sido orçado para 2024, em partes por um ganho de eficiência, mas em partes por essa postergação que você mencionou mais cedo também.

Eu não sei se vocês conseguem de alguma forma compartilhar um *breakdown* dentro desse número, de o que, dentro do plano de investimentos de 2024, ficou de postergação para 2025 de fato e o que foi de ganho de eficiência. E se eventualmente, no plano de 2025, existiria ainda mais ganho de eficiência para ser entregue.

E uma segunda pergunta com relação um pouco à estratégia na Ipiranga, mas principalmente no B2B, acho que é um segmento que, de forma geral, tem sofrido, em algumas circunstâncias até mais que no B2C, com a dinâmica de irregularidades, e nós temos visto algumas estratégias em *players* na cadeia, em compras de TRR, de formas de endereçar essa perda de *market share* mais significativa no B2B.

Isso está dentro do plano de vocês? Se vocês puderem comentar um pouco mais a respeito sobre o racional dessa possibilidade e se interessa, seria muito bem-vindo também. Obrigado.

Rodrigo Pizzinatto:

Bom dia, Pedro. Obrigado pelas perguntas. Começando pelo CAPEX, primeiro, quando nós divulgamos o plano do ano eu só lembro que esse é o CAPEX máximo que nós vemos para o período. Então, ele é a combinação dos projetos que nós aprovamos na discussão com o Conselho para exercer durante o ano, ele já traz uma visão do máximo dentro do processo de aprovação para os retornos esperados.

O que tem a partir disso é obviamente uma busca pela eficiência na gestão desse CAPEX. E aí, eu acho que o grande destaque nessa eficiência, em relação ao plano aprovado, vem na própria Ultracargo esse ano. E se você olhar para o total do CAPEX do plano aprovado, nós ficamos cerca de R\$400, R\$450 milhões abaixo do plano, um pouco menos da metade disso vem de eficiência.

A maior parte vem da postergação de alguns projetos, seja em função de decisão da Companhia, seja em função até de um licenciamento que atrasou, e isso, tanto na área de infraestrutura da Ipiranga, quanto nas próprias expansões da Ultracargo. Então, esse é um pouco do que está dentro do plano para o ano.

E falando sobre a questão de B2B, TRR, nós estamos vendo isso como um aprendizado. É um negócio em paralelo que nós viemos trabalhando nessa função de mobilidade e novos negócios do setor de combustível. Estamos aprendendo para ver se faz sentido expandir mais ao longo do tempo ou continuar como nós estamos nesse momento.

Monique Greco, Itaú BBA:

Oi, pessoal. Bom dia. Obrigada por pegarem as minhas perguntas. Vou fazer duas aqui também. Uma voltando um pouco na discussão de margem de Ipiranga, nós tivemos um 4T marcado por um sobre estoque, um excesso de estoque na cadeia e nós entramos nesse ano ainda com bastante estoque por conta do gatilho da mudança de tributo em fevereiro.

Se vocês puderem compartilhar conosco como vocês têm visto a evolução desses níveis de estoque na cadeia nesse começo de ano e se está tendo algum tipo de efeito desova no mercado agora que já se passaram os gatilhos de ganho de estoque.

E a outra é mais no contexto de Ultragaz. Uma pergunta mais macro. Nós estamos vendo bastante notícias e temos acompanhado a evolução das discussões do Programa Gás para Todos e existe um modelo que está sendo considerado que é uma substituição do benefício atual do auxílio gás por um benefício concedido na forma de produto, eventualmente um botijão fornecido sem custo diretamente nas revendedoras, por exemplo.

Como vocês veem essa discussão? E se esse modelo se confirmar, o que vocês esperam de mudanças na dinâmica do setor decorrente disso? Obrigada.

Pedro Guedes:

Monique, bom dia. Pedro Guedes da Ipiranga. Obrigado pela pergunta. A leitura está correta, nós atravessamos um 4T com um processo de formação de estoque. Seja pela arbitragem muito aberta em setembro, que incentivou importações para outubro e novembro, seja pelo incentivo de antecipação das compras para a captura da mudança tributária do ICMS no diesel e na gasolina.

O que nós vamos assistindo de maneira muito gradual é o que você colocou, é um arrefecimento desse sobre nível de estoque para uma normalização que nós entendemos que vai acontecendo no decorrer do final do trimestre até a ponta de março. A leitura é essa.

Tabajara Bertelli:

Monique, é o Tabajara aqui sobre o Programa Gás para Todos que você comentou. Nós estamos participando da discussão, tentando apoiar nesse processo. Nós vemos como muito positivo o movimento que o governo está fazendo. Nós conhecemos bem, esse é um tema que o mundo todo está combatendo, a história da pobreza energética, daqueles que não têm acesso a uma energia tradicional, confiável.

Nós temos esse problema em menor escala no Brasil, mas ainda é relevante. Então, eu acho que endereçar corretamente essa situação aqui, para nós como sociedade, nós vemos com muito bons olhos e estamos tentando apoiar.

Obviamente, isso vai acontecer através do setor, através da indústria. Tem muita coisa que está sendo debatida e o governo, obviamente, está liderando esse processo. Mas nós achamos que isso é positivo. Nós conseguimos evoluir como sociedade, já tem um setor que é uma referência para o mundo. Tudo que se desenvolveu no setor do GLP nas últimas décadas, dá uma reverência muito grande para tudo o que acontece aqui no Brasil.

E eu acho que se nós conseguimos avançar nessa última etapa, nós sabemos que tem discussões ainda para acontecer, mas seria muito bom chegar para quem precisa, fazer isso direcionado, parece que é a coisa mais eficiente para nós como sociedade, seria a decisão mais correta a ser tomada.

Regis Cardoso, XP:

Oi, pessoal. Bom dia. Deixa eu parabenizar o Pizzinatto e o Palhares pelas novas indicações e posições em breve. Eu tenho dois tópicos aqui que eu queria explorar. Um é sobre o aumento de capital da Hidrovias e um segundo sobre embandeiramento.

Na Hidrovias, o *management* da Hidrovias espera um aumento de capital ainda no 1T, em março. Seria interessante ouvir a perspectiva de vocês aí, depois desses anúncios. E aí um pouco, vamos dizer, nós estamos com a cabeça de que esse aumento de capital deveria ser talvez em torno de R\$1,250 bilhão, pensando no *gross up* da participação de vocês e no AFAC de R\$500 milhões.

Queria entender se é isso mesmo, se faz sentido que o preço seja próximo ao preço de tela para dar um incentivo econômico aos minoritários participarem também. Enfim, eu queria entender também, na visão de vocês, quanto de capital é necessário e, vamos dizer, para quê? Quais são os objetivos?

Alguns CAPEX mais desalavancagem até um certo nível de dívida líquida EBITDA. Evidentemente o EBITDA é muito afetado pela seca, então, entender que tipo de EBITDA normalizado também. Na prática é uma pergunta sobre o racional e um pouco da mecânica do aumento de capital.

A outra pergunta é sobre a amortização que está rodando, a antecipação que vocês têm dado está rodando abaixo da amortização. Eu queria entender qual é a mecânica, se os contratos são de mais curta duração, se os embandeiramentos de fato estão mais baratos, se eventualmente é simplesmente mais postecipado. Apesar de que essa última explicação me parece não ter a escala da diferença entre a amortização e os embandeiramentos. São esses dois tópicos. Obrigado.

Rodrigo Pizzinatto:

Regis, obrigado pela mensagem. Começando pela Hidrovias, nós fizemos o AFAC em dezembro e não fizemos, não efetivamos o aumento de capital naquele momento, até pela assimetria de informação, e em função disso, sim, como a Companhia antecipou em março, nós devemos ter esse aumento de capital anunciado.

E os dois elementos principais para a decisão do aumento de capital são: primeiro, destravar o crescimento da Empresa e, segundo, reduzir a alavancagem. Hoje nós temos um covenant em uma emissão de *bond* da Hidrovias que, acima de 3,5x dívida líquida EBITDA impede novos financiamentos, o que limita a gestão de passivos e redução do custo de capital de forma estrutural da Empresa.

Então o que nós vamos buscar com a definição de quantidade de valor desse aumento de capital é resolver essas duas questões: destravar o crescimento e ao mesmo tempo ter uma alavancagem que permita a gestão de passivos e redução do custo de capital. E a própria Companhia vai anunciar o valor e o preço, assim que anunciar esse aumento.

E sobre Ipiranga, tem uma parte que é a postecipação, você já mencionou, então aumentou o CAPEX postecipado em relação ao antecipado no embandeiramento da Ipiranga, esse é o primeiro efeito. E outro que acompanha um pouco volumes. Então nós temos a amortização linkada com o volume, e dependendo da evolução do volume dos embandeiramentos, você pode ter mais ou menos reconhecimento dessa bonificação, amortização no resultado e isso também provoca oscilações que de repente dificultam essa análise também.

Regis Cardoso:

Obrigado, Pizzinatto. Se me permitir um *follow up* no tema da Hidrovias, só entender se vocês tem alguma condição de contorno quanto a consolidação, passar de 51%. Estou pensando aqui no cenário de quanto do capital, além de vocês, acompanharia esse aumento de capital. E até me ocorreu, em um dado momento, se o fato de ser novo mercado e eventualmente vocês consolidarem, teria alguma implicação.

Rodrigo Pizzinatto:

Não sei se eu entendi direito a pergunta, Regis, mas nós vamos apoiar a Companhia no que for necessário e é uma tese que vem se materializando para nós conforme previsto.

Guilherme Martins, Goldman Sachs:

Oi pessoal, bom dia. Parabéns pelos resultados. Eu tenho duas perguntas rápidas aqui do nosso lado. A primeira é sobre a agenda quanto à informalidade. Apesar desses *headwinds* que nós vimos no biodiesel, ela parece ter avançado bem nos últimos meses, inclusive com a aprovação da monofasia nos impostos federais com o etanol.

Um *peer* de vocês comentou recentemente que até poderia esperar um ganho não desprezível de EBITDA com a medida. Tem alguma estimativa, mesmo que preliminar, que vocês podem compartilhar conosco, do que seria um eventual ganho de rentabilidade com a Ipiranga com essa medida? Imagino que vocês têm um pouco mais de exposição ao etanol, então seria bom ter um senso disso.

E minha segunda pergunta, acho que para o Pizzinatto, é sobre a alocação de capital. O balanço da Ultrapar está bastante leve, até um pouco abaixo do *range* que vocês passaram no Investor Day de alguns meses atrás, de 1,5x a 2x. O Pizzinatto já comentou que não deve ter nenhuma alocação de capital grande, algo inorgânico grande no curto prazo.

Com o cenário de juros atual, faz sentido imaginar que a Ultra vai de fato procurar rodar mais próximo do piso de 1,5x daqui para frente? Obrigado pessoal.

Rodrigo Pizzinatto:

Bom dia, Guilherme. A resposta curta sobre a agenda da informalidade é não. Mas, primeiro, nós não estamos chamando nem de informalidade porque nós achamos que é uma palavra que não se escreve bem, isso é irregularidade. Não é que o pessoal é informal, o pessoal é irregular, eles não cumprem a lei.

Segundo, nós deveríamos ver como tendência, se todas essas sacanagens forem resolvidas, nós voltarmos para o patamar de retorno que a Ipiranga tinha em 2016 e 2017, isso deveria acontecer se nós conseguirmos, como país, resolver esses problemas do setor de combustível.

Sobre a alocação de capital, eu não entendi direito a tua pergunta.

Guilherme Martins:

É que a Ultra está rodando com uma alavancagem de 1,4x no 4T, me corrige se eu estiver errado, por favor. E o *guidance* que vocês passaram no Investor Day foi de 1,5x a 2x. Com o cenário de juros subindo, enfim, dá para imaginar que vocês vão procurar rodar mais próximo de 1,5x daqui para frente?

Rodrigo Pizzinatto:

Guilherme, sim, a tendência com esses juros é ficar mais próximo do *bottom*.

Gustavo Sadka, Bradesco BBI:

Olá, bom dia. Muito obrigado por pegar a minha pergunta. Eu tenho duas do meu lado. A primeira, quando nós olhamos os dados que a ANP reporta para preços médios na bomba, desde o começo de fevereiro parece estar mostrando uma margem bem mais saudável.

Não dá para segmentar o que é revenda, o que é distribuição, mas a cadeia como um todo parece estar com uma margem muito melhor desde o começo deste ano, de fevereiro, mesmo colocando em conta os aumentos que tiveram de ICMS e do preço da Petrobras em diesel.

Essa recomposição de margem é algo que vocês já estão observando na Ipiranga? E se sim, na visão de vocês, esse é um movimento puxado, talvez, mais pelas três grandes, ou vocês acham que isso é uma tendência natural da cadeia depois de um período mais difícil agora no 4T.

E minha segunda pergunta, sobre informalidade, pegando o gancho aqui, pelo que nós vemos que está saindo na mídia e até conversas que nós tivemos com o próprio Gui da Ipiranga, a ANP parece estar intensificando muito a fiscalização agora no biodiesel, tanto com tecnologias novas, que está trazendo e balanço de massa. Vocês veem essas medidas já gerando algum efeito? Deve ter algum efeito nessa questão do biodiesel, que eu acho que é mais latente no curto prazo?

E se puderem comentar também do restante da agenda que tem nessa briga contra a irregularidade em 25, desde o aumento do princípio da solidariedade fiscal aqui em São Paulo, até o não cumprimento de metas CBIOs efetivamente virando crimes ambientais, entre outras. Quais agendas nós devemos prestar mais atenção agora em 25 e quando que nós deveríamos perceber algum efeito disso nos resultados da Ipiranga? Obrigado.

Rodrigo Pizzinatto:

Bom dia, Gustavo. Sobre a questão de preços, o que você deve estar vendo, primeiro é a fruto do aumento de preços de Petrobras e a combinação disso com a recomposição, o aumento de impostos. Então isso está fazendo com que o preço médio suba e, por consequência, todo o ganho de estoque que as empresas tiveram vai se refletir em margens maiores, todo o resto constante. Então são esses dois grandes efeitos de curto prazo que nós estamos vendo.

Sobre a questão da agenda regulatória, nós vemos um maior alinhamento de governos e a ANP para o combate às irregularidades. Só que esse aumento ainda está muito aquém do ideal e a grande pauta de evolução que nós viemos discutindo no momento, é a mistura do biodiesel no diesel.

Apesar da redução do *spread* de preço, isso continua acontecendo e é muito grave, tanto do ponto de vista de impostos, competitividade como os próprios objetivos do governo em definir essa mistura obrigatória, que é para reduzir a quantidade de emissão e o aumento da mistura que estava previsto, esse ano foi até postergada para ajudar a combater essa prática no setor.

Gustavo Sadka:

Obrigado. Só para deixar mais clara a minha primeira pergunta, na verdade, já olhando com o custo da molécula, com os aumentos da Petrobras de imposto, parece ter uma margem maior para a revenda e distribuição. Isso não é algo que vocês já estão observando? Seria isso?

Rodrigo Pizzinatto:

Não, eu falei que o maior efeito de preço que você observou vem dos aumentos de preço e de impostos.

Operadora:

Obrigada. As demais perguntas serão respondidas posteriormente pelo time de Relações com Investidores da Ultra.

Gostaria de passar a palavra para o Sr. Rodrigo Pizzinatto para as últimas considerações. Sr. Rodrigo, por favor, pode prosseguir.

Rodrigo Pizzinatto:

Muito bem. Agradeço todas as perguntas e a atenção de todos. Obrigado pelo interesse. Nós estamos juntos aqui em maio, de novo, com a divulgação do 1T. Bom dia a todos.

Operadora:

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