

**Operadora:** Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Ultrapar para a discussão dos resultados referentes ao 2T25.

A apresentação será conduzida pelo Sr. Rodrigo Pizzinatto, CEO da Ultrapar, e pelo Sr. Alexandre Palhares, CFO da Ultrapar.

A sessão de perguntas e respostas contará também com a presença dos senhores Leonardo Linden, CEO da Ipiranga, Tabajara Bertelli, CEO da Ultragaz, e Fúlvius Tomelin, CEO da Ultracargo.

Esta teleconferência está sendo gravada e poderá ser acessada no site [ri.ultra.com.br](http://ri.ultra.com.br). Após a apresentação, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Informamos também que esta teleconferência será conduzida em português e que a opção de tradução simultânea está disponível clicando no botão *Interpretation*. Para aqueles ouvindo a teleconferência em inglês, há a opção de silenciar o áudio original em português, clicando em *Mute Original Audio*.

A apresentação será projetada em português e a versão em inglês está disponível para *download* tanto no website da Companhia como no chat.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência relativas às perspectivas de negócios da Ultrapar, projeções e metas operacionais e financeiras constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

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

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Rodrigo Pizzinatto, que iniciará a apresentação. Por favor, Sr. Rodrigo, pode prosseguir.

**Rodrigo Pizzinatto:** Bom dia a todos, obrigado por acompanharem a teleconferência de resultados da Ultrapar referente ao 2T25.

É muito gratificante chegarmos ao final deste 1S e poder falar sobre as nossas conquistas e o que estamos construindo, pensando sempre na geração de valor de longo prazo e no desenvolvimento e crescimento dos nossos negócios.

Entre os destaques, chama a atenção para a forte geração de caixa operacional, mesmo com a redução de R\$ 909 milhões de risco sacado após oneração com o IOF, fruto da nossa disciplina e foco na gestão de capital de giro. Além disso, tivemos resultados recordes na

Hidrovias, que passaram a ser consolidados no Ultrapar a partir de maio, quando assumimos o controle da empresa após o aumento de capital.

Ainda sobre Hidrovias, reforço também a nossa crença no potencial de crescimento e geração de valor do negócio. O maior resultado, a redução da dívida líquida e do custo da dívida, com todo o *liability management* feito após o aumento de capital, já demonstram parte deste plano.

E, falando sobre a Ipiranga, tivemos o reconhecimento de R\$ 677 milhões em créditos fiscais extraordinários, decorrente da parcela remanescente de créditos históricos de ICMS na base de cálculo do PIS e COFINS.

As irregularidades no setor de combustível continuam acontecendo com o aumento da importação indevida de nafta para comercialização como gasolina e o não cumprimento da mistura de biodiesel no diesel. Por outro lado, também tivemos avanços com a implementação da monofasia de PIS e COFINS para o etanol hidratado em maio e a divulgação da lista de empresas em descumprimento do programa RenovaBio, apesar do efeito limitado por algumas liminares que impediram a divulgação de nomes de certas empresas.

Destaco também o avanço em São Paulo, com o início em agosto, da Responsabilização Solidária de revendedores e distribuidores pelo ICMS não recolhido, um marco no Brasil na fiscalização contra sonegadores. E na Ultracargo, concluímos as obras do desvio ferroviário de Opla e iniciamos gradualmente as operações de Palmeirante agora em julho, dentro do plano de expansão e interiorização da empresa, com maior exposição ao setor agro.

Seguimos firmes na nossa proposta de valor, pautada por uma estrutura de capital robusta, com busca constante por excelência, mantendo o foco e disciplina em geração de valor.

Captamos R\$ 1 bilhão na Ipiranga a um custo médio equivalente a 106% do CDI, abaixo do nosso custo médio da dívida. E também concluímos, neste trimestre, o programa de recompra de 25 milhões de ações Ultrapar, a um custo médio de R\$ 16,64. E, por último, como já divulgamos, faremos o pagamento de R\$ 326 milhões em dividendos intermediários, equivalentes a R\$ 0,30 por ação agora em agosto.

Passando agora para o próximo slide, dada a proposta em estudo pela ANP sobre mudanças na regulação do GLP, trouxemos também algumas informações e dados para embasar melhor a discussão. O Brasil é uma referência mundial na regulação do mercado de GLP. Temos hoje uma regulação moderna, que garante a segurança para o cliente final, responsabilizando as distribuidoras. Ao mesmo tempo, ela mantém um mercado bastante competitivo, onde os investimentos para eficiência e crescimento são fundamentais para a rentabilidade e diferenciação.

A proposta em estudo pela ANP de fim de respeito à marca e enchimento fracionado, coloca em risco a segurança da população e os investimentos no segmento envasado, abrindo espaço para ilegalidades e crime organizado, como no caso do México.

Nos últimos 10 anos, foram investidos cerca de R\$ 13 bilhões na construção, manutenção e requalificação de um parque de 133 milhões de botijões em circulação no Brasil e respectivos sistemas de envase. Só a Ultragas investiu cerca de R\$ 3 bilhões nesse período. O fim do respeito à marca desincentiva os investimentos pelas distribuidoras. O gradativo envelhecimento e sucateamento do parque de botijões coloca em risco a população. Colocamos nesse slide algumas fotos de países da América Latina sem respeito à marca. Vejam a situação de sucateamento dos botijões no México e Paraguai, por exemplo. Os

países que respeitam a marca, como Chile e Colômbia, possuem parques de botijão com qualidade similar a que temos aqui no Brasil. E destacamos também algumas notícias de explosões e acidentes em países sem respeito à marca.

E como vou demonstrar no próximo slide, essa mudança não traria também benefício em preço. O atual custo da destroca de botijões entre distribuidoras, em função da eficiência, escala logística e da proximidade entre as bases de engarrafamento das distribuidoras, é de R\$ 0,50 por botijão. Outro ponto crítico dessa proposta diz respeito ao enchimento fracionado, que eleva o custo logístico e o preço final unitário do produto, além da dificuldade de fiscalização, riscos operacionais e de fraudes de volume.

Passando para o próximo slide, o gráfico superior apresenta a decomposição dos custos e lucro por botijão na Ultragaz, dados de janeiro a junho de 2025. Vocês podem ver que o preço de R\$ 38,00 por botijão cobrado pela Petrobras não inclui impostos, outras modalidades de suprimento como leilões, nem a logística primária para fazer o gás chegar até nossas bases de engarrafamento.

Assim, o custo de GLP na base Ultragaz chega a R\$ 60,00 por botijão. Somando-se o custo que temos para engarrafamento, reposição, requalificação e manutenção de botijões, além dos custos logísticos e comerciais e dos custos da destroca, chegamos a R\$ 73,00 por botijão. Destaco novamente o custo de destroca de R\$ 0,50 por botijão.

Somando toda a nossa despesa administrativa e financeira e o imposto de renda, adicionamos outros R\$ 4,00 por botijão. Nosso lucro líquido total para operar no segmento de envasado é de cerca de R\$ 2 por botijão, pequeno no unitário, uma margem de 2%, mas possível no Brasil em função da escala do nosso mercado.

Agora, no gráfico abaixo, utilizamos dados públicos ANP para mostrar a evolução dos preços e margens na cadeia, valores que foram atualizados pela inflação e pelo IPCA. Na primeira coluna, abrimos o preço em preço por produtor, que é basicamente Petrobras, impostos e margem da distribuição. A coluna ao lado, em azul escuro, mostra o preço final ao consumidor, que inclui frete, custos, e margem de 58 mil revendas independentes espalhadas no Brasil. Como vocês podem observar na série histórica, a margem da distribuição tem ficado praticamente estável, inclusive absorvendo aumento de custos da Petrobras como em 2022.

Para resumir, colocamos as conclusões no quadro à direita. A sociedade não se beneficia dessas propostas, que trazem inclusive efeitos contrários aos desejados, como maior custo logístico e menor segurança para a população. Por outro lado, essas propostas abrem espaço para fraudadores, para sonegadores e para empresas oportunistas que podem entrar no segmento envasado de GLP sem ter que investir em botijão e plantas de engarrafamento.

Portanto, com os esclarecimentos e entendimentos, essa proposta não deve ser implementada.

E passo agora a palavra para o Alexandre, que vai continuar a apresentação, apresentando os resultados da Ultrapar do 2T.

**Alexandre Palhares** Rodrigo, obrigado. Bom dia, pessoal. Bom, para começarmos, quero só lembrar os critérios e padrões que foram utilizados aqui na análise da apresentação. Esse resultado tem algumas particularidades por ser a primeira vez da consolidação da Hidrovias no nosso resultado, e que considera três meses do resultado por meio de equivalência patrimonial, que acaba com a defasagem que vínhamos carregando, além dos meses de maio e junho, que são consolidados integralmente.

Bom, feito isso, vamos para o próximo slide, onde nós vamos ver os resultados da Ultrapar. O EBITDA total é de R\$ 2,070 bilhões, um crescimento relevante em relação ao ano passado e que tem contribuição do reconhecimento de créditos fiscais extemporâneos. O EBITDA recorrente do trimestre foi de R\$ 1,468 bilhão, um crescimento de 15% em relação ao 2T24. Esse desempenho reflete, principalmente, a consolidação dos resultados da Hidrovias e o melhor desempenho da Ultragaz, que são parcialmente compensados pela menor EBITDA da Ipiranga.

Somando o EBITDA recorrente reportado dos negócios do grupo, chegamos a um EBITDA de R\$ 1,541 bilhão, que fica levemente acima do ano anterior. O resultado superior da Hidrovias e da Ultragaz compensa o resultado da Ipiranga. O lucro líquido foi de R\$ 1,151 bilhão, isso é um aumento de 134% em comparação com o mesmo período do ano passado, refletindo o maior resultado operacional e o reconhecimento de créditos fiscais extraordinários no valor líquido de R\$ 677 milhões.

O CAPEX foi de R\$ 544 milhões, um aumento de 14% na comparação com o ano passado, refletindo, principalmente, o efeito da consolidação da Hidrovias, no valor de R\$ 64 milhões. Temos uma geração de caixa operacional de R\$ 1,848 bilhão, isso excluindo os R\$ 909 milhões da redução do risco sacado. Isso é um crescimento de 73% na comparação com o mesmo período do ano passado.

A geração de caixa é explicada pela redução do capital de giro em função da redução de preço de diesel e da gasolina e a adição de R\$ 138 milhões relacionada à consolidação da geração de caixa da Hidrovias.

Seguindo para o próximo slide para falar de dívida e alavancagem, encerramos o 2T com uma dívida líquida de aproximadamente R\$ 12,635 bilhões. Isso é equivalente a 1,9x o EBITDA ajustado dos últimos 12 meses, comparado com 1,7x no 1T deste ano. Esse aumento é devido à redução do risco sacado em função da oneração do IOF, no total de R\$ 909 milhões. Excluindo esse efeito, teríamos mantido um patamar de alavancagem, principalmente pela forte geração de caixa que tivemos no trimestre, mesmo com a consolidação da Hidrovias, que adiciona R\$ 3,56 bilhões em endividamento líquido, equivalente a 0,2x a alavancagem, junto com a aquisição de participação adicional na própria Hidrovias e a recompra de ações da Ultrapar que, juntas, somam R\$ 494 milhões.

Seguindo agora para a Ipiranga, o volume vendido no 2T foi 2% menor em relação ao 2T do ano passado. No diesel, há uma redução de 3%, refletindo as irregularidades na mistura do biodiesel e a paridade de importação aberta durante a maior parte do trimestre, que resulta em uma sobreoferta de produtos no mercado. Já no Ciclo Otto, ficamos 1% menor, isso é impactado, principalmente, pela maior importação irregular de nafta, que é destinada para comercialização como gasolina.

Na rede, encerramos o período com 5.826 postos, com a inauguração de 54 e a depuração

de 75 postos ao longo dos trimestres. Na AmPm, encerramos o trimestre com 1.460 lojas e crescimento de 10% no faturamento no conceito de mesmas lojas. O EBITDA da Ipiranga foi

de R\$ 1,199 bilhão, já o EBITDA recorrente totalizou R\$ 678 milhões, uma queda de 13% no ano contra ano.

Os pontos que eu já comentei sobre irregularidade na nafta e na mistura do biodiesel, da janela de importação aberta e o nível de estoque no mercado, impactam o volume mas também a margem, que sofre um impacto adicional em função dos reajustes de preço da Petrobras que aconteceram no trimestre. Esses efeitos foram parcialmente compensados por menores despesas com pessoal, em função do menor quadro físico, e despesas pontuais, que ocorreram em 2024, relacionadas à mudança de escritório.

Bom, para o 3T, a perspectiva é de volumes sazonalmente mais fortes. Nós iniciamos o período com cenário de paridade de importação fechada e a tendência de normalização dos estoques da indústria, que deve contribuir para uma rentabilidade superior àquela que observamos agora no 1S25.

Seguindo aqui para a Ultragaz, o volume de GLP vendido no trimestre é 1% inferior em relação ao 2T do ano passado, com redução de 2% no envasado, refletindo uma dinâmica competitiva de mercado que é afetada pelo ritmo de repasse do aumento de custos dos leilões da Petrobras. Já o volume de granel permanece estável. O EBITDA ajustado recorrente da Ultragaz foi de R\$ 442 milhões no 2T, ficando 11% acima do registrado no mesmo período do ano passado. Esse resultado reflete o melhor mix de vendas, maior eficiência no segmento granel e os maiores resultados de novas energias, que são parcialmente compensados pelo menor resultado do segmento envasado e maiores despesas.

Para o 3T, a perspectiva é de volume sazonalmente mais forte e EBITDA recorrente marginalmente acima do 3T do ano passado, ajudado pelo resultado de novas energias.

Seguindo aqui para a Ultracargo, a capacidade estática permaneceu em 1,067 milhão m<sup>3</sup> no período, enquanto o metro cúbico faturado caiu 14% no ano contra ano. Essa queda é explicada pela menor demanda de tancagem na importação de combustível, afetada pela redução da movimentação de estoque na indústria, com menores movimentações em Santos e Itaquí.

A receita líquida totalizou R\$ 247 milhões no trimestre, isso é 6% abaixo do mesmo trimestre de 2024, que reflete os efeitos de volume parcialmente compensados por melhor mix na movimentação. O EBITDA da Ultracargo totaliza R\$ 141 milhões neste trimestre, que é 15% inferior ao mesmo período do ano passado, explicado, principalmente, pelo menor metro cúbico faturado e maiores custos de despesas pré-operacionais com a expansão em Opla e do novo terminal de Palmeirante. Aí, para o 3T, esperamos um EBITDA em linha, como observado no 2T.

Para finalizar com a Hidrovias, para explicar e comparar os resultados, estamos considerando todo o trimestre da Hidrovias, ou seja, os mesmos números já divulgados pela empresa. O volume total transportado no trimestre foi 10% maior em relação ao mesmo trimestre de 2024, com destaque para o Corredor Sul, que é impulsionado por melhores condições de navegação, em linha com melhor regime de chuvas, e a maior movimentação de minério de ferro, além do crescimento do volume no corredor norte.

O EBITDA ajustado recorrente totalizou R\$ 348 milhões no período, um crescimento de 39% em comparação com o 2T24. Esse resultado se deve às melhores condições de navegabilidade, além de melhores volumes e reajustes tarifários no corredor norte. Esses efeitos foram parcialmente compensados por menores resultados das operações de cabotagem e de Santos.

O efeito da Hidrovias no EBITDA da Ultrapar no 2T é de R\$ 276 milhões. Desse valor, R\$ 234 milhões referem-se ao EBITDA de maio e junho, após a consolidação no controle, e R\$ 42 milhões referem-se à equivalência patrimonial sobre o período final pré-consolidação.

Bom, e aí para o 3T, conforme já divulgado pela Hidrovias, esperamos a continuidade dos bons resultados e um crescimento expressivo do EBITDA recorrente em relação ao 3T do ano passado.

Com isso eu termino a apresentação e aproveito para agradecer a participação de todos. Nós seguimos agora para a sessão de perguntas e respostas.

Apenas para contribuir aqui com a dinâmica, gostaria de reforçar que as perguntas relacionadas a Hidrovias serão respondidas sob a ótica do acionista controlador. Outros detalhes operacionais devem ser direcionados ao time de RI da Hidrovias.

### **Sessão de Perguntas e Respostas**

**Gabriel Barra, Citi:** Olá, pessoal. Pizzinatto, Palhares. Obrigado por pegar minha pergunta aqui. Acho que tenho duas. Acho que a primeira, acho que vocês pontuaram bem ali no *release*, acho que o Pizzinatto também falou bastante sobre a questão da informalidade e margem do setor. Por mais que nós tenhamos visto ainda algum impacto aqui para vocês em relação à margem, acho que temos visto também muitas melhorias no setor em relação a isso. E aí, com a monofasia, você tem a discussão do RenovaBio mesmo que talvez não do jeito que esperávamos, mas vemos alguns avanços aqui importantes para o setor, a solidariedade. Tem muita coisa acontecendo e coisas boas para o setor.

Dentro disso, eu queria ouvir um pouco de vocês sobre essa dinâmica de margem. Vocês vieram com a margem até um pouco acima do que esperávamos, dentro do contexto de perda de estoque, parece ser uma margem positiva. Então, se pudesse falar um pouco sobre essa dinâmica, como que vocês estão vendo a margem na ponta frente todas essas movimentações aqui na informalidade e o que deveríamos esperar daqui para frente. Parece que é um movimento importante estrutural para o setor.

Segundo, olhando um pouco para a Ultragaz, é inevitável perguntar, acho que vocês falaram muito sobre a questão da regulação, que é super importante, você tem de um lado a ANP discutindo de um lado, do outro lado você tem toda a discussão também numa discussão mais abrangente com a Lei do Gás Para Todos, mas temos um outro *player* que falou muito sobre o GLP essa semana, semana passada, que é a Petrobras, e acho que um dos grandes pontos aqui dessa melhora, até no contexto de competição do setor, tem muita discussão aqui da volta da Petrobras no mercado do GLP.

Eu sei que é um pouco cedo ainda, ou até para discutir, mas eu queria ouvir um pouco de vocês sobre todo esse contexto de competição no GLP. Vocês pontuaram muito bem ali toda a questão da destoque, etc., mas com a Petrobras voltando, o que nós deveríamos esperar aqui em termos de competição e como vocês estão se posicionando, se preparando para um possível novo entrante e do jeito que é, do tamanho da Petrobras?

E se me permitem, só um pequeno ponto aqui na parte de *working capital* e no ponto do risco sacado, que vocês colocaram, isso foi um movimento muito puxado ali até pela discussão do IOF, que acabou não se concretizando sobre o risco sacado. A ideia aqui era realmente estruturalmente tirar o risco sacado ou poderíamos esperar, agora que foi decidido em relação ao IOF, poderíamos voltar uma parte desse risco sacado no 3T? Como que poderíamos ver essa parte da dinâmica do *working capital* frente à discussão do IOF, risco sacado aqui para o 3T? Obrigado, desculpa o prolongamento aqui.

**Leonardo Linden:** Gabriel, bom dia. É Linden aqui falando. Acho que você tem algumas perguntas, então várias pessoas aqui para responder, mas deixa eu começar. Do ponto de vista regulatório, acho que você tem a leitura correta. De fato, tem movimentos importantes. Talvez, acho que valha a pena nós pontuarmos os três principais movimentos desse trimestre: o primeiro foi a monofasia, lá no início de maio, que o Rodrigo já pontuou na abertura. A monofasia tem um efeito prático negativo num primeiro momento de deterioração da margem, mas depois isso foi recuperando ao longo do tempo e, nós vemos, obviamente, o movimento como um movimento positivo; depois tem a questão dos CBIOS, e os CBIOS, para mim, dos três que eu vou citar aqui, é a maior frustração ainda. Eu acho que o movimento foi positivo no sentido de dar visibilidade para quem não cumpre as regras do programa, mas as liminares que estão aí precisam ter uma decisão, não faz sentido uma distribuidora qualquer operar três ou quatro anos e nunca ter contribuído, nunca ter cumprido com as regras do programa.

Então, esse ainda é um movimento que nós precisamos ter mais visibilidade de como ele vai aterrissar; e, por fim, a questão da solidariedade, que o Rodrigo pontuou e eu concordo, eu acho que é um marco do setor. Só aqui em São Paulo, nesse primeiro movimento de São Paulo, eu espero que tenham outros, está se falando de R\$ 210 milhões de dívida tributária imputada aos responsáveis solidários.

Eu espero, realmente, que isso vá para outros estados, porque só assim nós conseguimos começar a inibir essa quantidade de evasão fiscal que tem no país. Então, nós, de uma forma, vemos os efeitos como um todo positivo.

Do ponto de vista de dinâmica de margem, eu acho que é um pouco cedo para nós pontuarmos aqui com maior precisão o impacto nas margens, mas obviamente os movimentos são positivos e esperamos que tenha um efeito positivo no futuro.

**Tabajara Bertelli:** Gabriel, Tabajara aqui da Ultragas. Obrigado pela pergunta também. Bom, acho que o ponto que você trouxe ali, a informação que surgiu no mercado recentemente, nós não temos muito detalhe, não temos muita informação. Nós conseguimos aqui apenas olhar no campo da tese. A eventual entrada da Petrobras no segmento, nós vemos, a Petrobras é um *player* de alta qualidade, já operou no segmento no passado, foi um dos grandes responsáveis pela consolidação do modelo de regulação, muito focado em segurança que vem desenvolvendo. Então, claramente vai entrar e apoiar e vai ajudar nesse processo de contínua consolidação da regulação que temos aqui, uma empresa que, na sua entrada, vai competir com as regras do jogo, em condições de igualdade.

Então, em tese vemos um *player* com capacidade de entrar e que vai apoiar tudo o que o setor vem desenvolvendo. Nós não vemos uma mudança aqui nessa possibilidade de evolução aqui. E, mais uma vez, aqui o que temos é informação parecida com o que vocês tiveram, sem muito mais detalhes. Obrigado.

**Alexandre Palhares:** Bom, Barra, é Palhares aqui. Obrigado pela pergunta. Em relação ao risco sacado, é isso mesmo. A discussão toda acerca do IOF foi o gatilho, temos acesso à linha de financiamento de longo prazo a custo até mais competitivo, então nós lançamos mão disso para acabar com o risco sacado, que segue sendo uma ferramenta boa para a gestão de capital de giro de curto prazo que nós podemos usar, mas em volumes menores. É isso.

**Rodrigo Pizzinatto:** Bom dia, Gabriel. Obrigado pelos pontos. Eu quero reforçar um ponto que o Linden trouxe, que é a questão da solidariedade do revendedor no pagamento de impostos em São Paulo. Isso é um marco na fiscalização no Brasil, que não ganhou a merecida atenção, porque ele é transformador. Ele deve ser referência para os outros estados porque ele aumenta a coleta de impostos e, além disso, faz com que o ambiente favoreça os pagadores de impostos, como nós.

Então, eu queria reforçar esse ponto, que ele é, de fato, um marco na fiscalização que temos aqui no Brasil.

**Gabriel Barra:** Obrigado pessoal, super claro.

**Vicente Falanga, Bradesco BBI:** Bom Pizzinatto, Palhares, Linden, Tabajara, Fúlvius, todo o time da Ultra. Eu queria voltar um pouquinho no tema da AIR e do GLP. Se vocês pudessem falar um pouquinho de como foi a troca de informação aí com a ANP. Nós lemos o AIR, nós achamos pouco quantitativo e, assim, acho que na apresentação de vocês agora, em dois gráficos aí vocês mostram como tudo que está ali talvez não faça muito sentido. Então, assim, como é que foi a troca de informação e quando que vocês vão ter a oportunidade de trocar mais informação? Talvez depois quando sair a minuta? Enfim, o que nós podemos esperar aí dos próximos passos?

E um *follow-up* talvez no comentário do Linden, parece que tem um esforço judicial para derrubar todas as liminares do CBIOS de uma vez só dada toda a jurisprudência. Queria entender se vocês têm alguma visibilidade disso. Obrigado.

**Rodrigo Pizzinatto:** Bom dia, Vicente. Sobre a questão da regulação em discussão de GLP, eu vou trazer um ponto e o Tabajara daí ajuda aqui com a visão do processo. Na pré-consulta, dado que ainda tem uma consulta pública que vai acontecer, na pré-consulta que foi feita, teve 247 contribuições, das quais 244 foram contra a proposta das mudanças de fracionamento e de fim do respeito à marca. E esse posicionamento contrário veio de órgãos de muito respeito aqui no Brasil, como o Conselho Nacional dos Comandantes do Corpo de Bombeiro, como a Federação Interestadual de Trabalhadores em Transporte Rodoviário do Nordeste e a Associação Brasileira de Normas Técnicas, todos se posicionando de forma contrária ao fracionamento e/ou ao fim do respeito à marca.

E das 247 contribuições, apenas três se posicionaram favoráveis, mas por entidades pouco representativas no mercado.

O Taba agora vai concluir aqui sobre o processo.

**Tabajara Bertelli:** Legal. Vicente, acho que de andamento do processo, de fato, o Rodrigo acho que passou um resumo do que já teve até agora, teve uma pré-consulta aberta para toda a sociedade participar, acho que vocês acompanharam, nós fomos bastante extensos e profundos ali, trazendo contribuições com o apoio externo para embasar todos os pontos que nós trazíamos e que apresentamos aqui de forma resumida.

Tem uma agenda regulatória prevista mais à frente, tem inclusive pontos ali menos problemas que nós achamos positivos na evolução do setor do GLP, como a liberação de usos que hoje são restritos, tem alguma evolução ali que nós continuaríamos apoiando. Mas, de fato, esse debate deve acontecer daqui para frente de forma mais aberta, com ainda mais participação, e por isso nós trouxemos aqui, para buscar todo mundo que queira se envolver. Temos essa visão bastante embasada com os pontos de preocupação, nós queremos que a regulação evolua e não retroceda, para que não percamos conquistas que foram importantes no passado, e tem várias etapas que devem acontecer e nós vamos continuar participando junto com todos os agentes.

**Leonardo Linden:** Bom, Vicente, com relação ao esforço judicial, tem sim várias frentes no sentido de prestar apoio e esclarecimento nesse sentido. Uma delas é um pedido da AGU de suspensão das liminares, mas isso ainda aguarda a avaliação do presidente do STJ. Mas obviamente que o setor que se preocupa em cumprir as regras, ele trabalha para apoiar o processo e corrigir essa distorção o quanto antes.

**Vicente Falanga:** Obrigado, pessoal.

**Matheus Enfeldt, UBS:** Bom dia, pessoal. Obrigado pelas perguntas e parabéns pela continuidade de resultado sólido na Gás. A minha primeira pergunta é em alocação de capital. Primeiro, o que é um *target* de alavancagem que vocês enxergam que permite que a Ultra comece a olhar oportunidades de investimento no nível da holding? Por enquanto, acho que a mensagem foi bastante clara de que os investimentos estão sendo feitos ainda no nível das subsidiárias, acho que tiveram algumas aquisições bastante positivas nos últimos trimestres, mas pensar em talvez coisas maiores, do tamanho talvez de Hidrovias à medida que, se tudo der certo, juros caíam ano que vem, que a alavancagem volte para mais próximo do 1,5. Pensar assim como é que esse processo para vocês voltarem a olhar com talvez um pouco mais de intenção, de disponibilidade. Essa é a primeira pergunta.

E aí a minha segunda pergunta é em margem de GLP, acho que nós falamos aqui bastante sobre a continuidade dos resultados bastante sólidos, mas eu queria entender o quão mais de novas energias dá para imaginar dentro do resultado de gás, se tem muito mais espaço para o crescimento disso ou se o patamar que nós ouvimos nos últimos trimestres, não sei se continua para esse, de 3 a 5% de contribuição do EBITDA vindo de novas energias é o que nós devemos continuar esperando daqui para frente. São essas duas. Obrigado.

**Rodrigo Pizzinatto:** Bom dia, Matheus. Sobre a questão de alavancagem, nós, nesse cenário de juros mais alto, vemos a alavancagem num patamar confortável entre 1,5 e 2x dívida líquida sobre EBITDA. Nós vamos ter um 2S muito positivo do ponto de vista de resultados e fluxo de caixa, então nós devemos nos aproximar no final do ano ao patamar de alavancagem que nós tivemos no final de 2024 mesmo depois de todo o investimento feito para finalizar a nossa posição de controle na Hidrovias, o programa de recompra e a própria consolidação da dívida da Hidrovias, que foi de R\$ 3,100 bilhões neste trimestre.

**Tabajara Bertelli:** Matheus, Tabajara, aqui da Ultragaz. Acho que do ponto que você trouxe ali da evolução das margens de contribuição de novas energias, nós continuamos em novas energias muito em linha com o nosso plano, aquilo que nós já vínhamos falando aí nos últimos trimestres, destacando assim que nós continuamos conquistando muita coisa na combinação dos negócios de clientes de biometano próximo de clientes de GLP, nós estamos combinando a modalidade de geração distribuída com comercialização mais varejista, exatamente nesse trimestre aqui.

Então, tem bastante coisa acontecendo, nós estamos vindo bem em linha com o plano que temos desenvolvido. Esse, de fato, foi um trimestre que nós conseguimos capturar eficiência e excelência na nossa operação. daquelas iniciativas estratégicas que temos de longo prazo, várias delas combinadas trouxeram resultados que nos ajudaram na entrega do número para esse trimestre e isso vai se consolidando, avançando. Nós tivemos uma parte importante da integração do consórcio operacional, que impactou bastante também o nosso resultado.

Então, nós imaginamos esse processo contínuo. Não tem nenhuma descontinuidade no curto prazo, mas nós continuamos perseguindo essas evoluções ao longo do tempo. Obrigado.

**Matheus Enfeldt:** Perfeito, obrigado.

**Eduardo Muniz, Santander:** Bom dia, pessoal, e parabéns pelos resultados e obrigado por pegar as minhas perguntas. Minha primeira pergunta é um *follow-up* da do Barra. Essa estratégia de reduzir a exposição do risco sacado, vocês poderiam nos lembrar como que isso impacta e passa pelo lucro bruto da Companhia, principalmente na Ipiranga? E quanto que isso contribuiu ali na margem EBITDA por metro cúbico na Ipiranga neste 2T?

E a minha segunda pergunta em relação à consolidação de Hidrovias. Daqui frente, o que nós podemos esperar de iniciativas de corte de custos e G&A? E quanto que isso pode impactar o EBITDA da Ultrapar? São essas minhas perguntas. Obrigado.

**Alexandre Palhares:** Eduardo, obrigado pela pergunta. É o Palhares. O efeito é muito pouco relevante, até porque nós usamos ele muito pontualmente ao longo do trimestre, então não é nada que mexa o ponteiro aí não, tá bom? E a sua segunda pergunta, você pode só nos lembrar, por favor?

**Eduardo Muniz:** A segunda pergunta em relação à consolidação de Hidrovias. Se nós podemos ter algumas iniciativas de corte de custos e de G&A e quanto isso pode impactar o EBITDA da Ultrapar.

**Rodrigo Pizzinatto:** Bom dia, Eduardo. É o Rodrigo. Sobre a consolidação de Hidrovias, nós até temos feito isso para permitir uma melhor relação com o mercado nas conversas da própria Hidrovias e direcionar os temas com mais detalhes sobre o plano em andamento da evolução de resultados da Hidrovias para o *call* e para a equipe de RI da Hidrovias.

Aqui do ponto de vista do acionista, aqui do controlador, é que a Hidrovias vem com um processo, seja fruto da melhor navegabilidade dos rios, seja em função das evoluções já em andamento na gestão, operação, redução de custos e melhora do endividamento, nós devemos ter um 2T substancialmente acima do que foi no ano de 2024.

E os maiores detalhes daí eu peço para procurar a equipe de RI da própria da Hidrovias.

**Eduardo Muniz:** Tá certo, obrigado.

**Bruno Amorim, Goldman Sachs:** Bom dia a todos e obrigado pelo espaço para fazer a pergunta. Eu tenho uma pergunta mais estratégica com relação à Ipiranga. A agenda contra a informalidade está avançando. Obviamente, como vocês sempre nos lembram, tem avanços, tem retrocessos, mas a agenda está avançando. Na medida em que ela avance, a prioridade da empresa é aumentar retorno, aumentar ROIC ou voltar a ganhar *market share*? E se vocês puderem também comentar quanto que é o ROIC hoje da Ipiranga na conta de vocês e se vocês puderem comentar se vocês entendem que já é um número adequado ou não.

Eu pergunto isso num contexto em que um grande *player* recentemente comentou que está vendo margens pra frente aí, para os próximos anos, próximas do patamar atual recorrente. Então, é mais para entender se vocês corroboram essa visão também de que margens e, portanto, retornos estão adequados daqui para frente e ganhos de competitividade deveriam se traduzir em mais ganhos de volume ou não necessariamente? Obrigado.

**Leonardo Linden:** Oi Bruno. Bom, sim, esperamos um mercado melhor em função de melhoras no marco regulatório. Isso não muda a forma como nós olhamos o investimento. O investimento sempre tem que ser de uma forma seletiva. Como eu já comentei aqui mesmo em outras oportunidades, nós sempre buscamos investimentos que deem um retorno na faixa de 20%. Não está nesse patamar, então, obviamente, nesse momento nós não estamos onde nós gostaríamos de estar. Mas os nossos planos são de que, sim, nós, vendo espaço para dentro de uma política disciplinada de investimento, nós vamos encontrar as oportunidades à medida que o mercado melhora.

Acho que o cenário de margem, ele um pouco compõe isso. Então, se o cenário melhorar, naturalmente as margens e volume devem melhorar. Mas nós precisamos ter, enfim, a certeza que essas questões regulatórias evoluem.

**Bruno Amorim:** Ok, obrigado.

**Bruno Montanari, Morgan Stanley:** Boa tarde, pessoal. Obrigado por pegar minhas perguntas. Tenho duas aqui do meu lado. A primeira, na Ultracargo, se vocês puderem comentar um pouco mais da perspectiva de médio e longo prazo em relação ao aumento do metro cúbico faturado, e também uma atualização sobre os projetos de expansão lá seria bacana.

E a segunda, voltando na discussão de alocação de capital, no momento onde você atinge a sua alavancagem *target*, como que nós devemos pensar entre a decisão em entrar num novo negócio ou aumentar a distribuição de dividendos? Ou se pudesse dividir também eventualmente qual a taxa de retorno mínima que você consideraria para entrar numa nova linha de negócio ou expandir algum dos negócios existentes de maneira mais robusta? Muito obrigado.

**Fúlvius Tomelin:** Olá, Bruno. Bom dia. Fúlvius aqui da Ultracargo. Então, acho que só respondendo à sua pergunta, o Brasil é estruturalmente um país importador, então vemos a continuidade da demanda, que justifica a quantidade dos nossos investimentos. Nesse ano, nós já iniciamos a operação em Palmeirante, terminal com 23 mil m<sup>3</sup>, e temos no nosso *pipeline* a expansão de Santos com 34 mil e Rondonópolis com 22 mil, ambas em fase de conclusão.

Naturalmente, essas expansões passam por um período de maturação com a expectativa de atingirem o EBITDA por metro cúbico semelhante aos outros terminais a partir de 2026. Então, é só um período de maturação para essas novas expansões da Ultracargo. Obrigado.

**Rodrigo Pizzinatto:** Bom dia, Bruno. É o Rodrigo aqui. Sobre a questão de alavancagem *target*, uma vez que nós chegemos próximo desse patamar, nós vamos considerar as duas opções: se vale a pena investir, seja para crescer os negócios existentes ou no novo negócio, e a taxa de retorno vai ser ajustada ao risco. Quando é muito próximo do que nós já fazemos, nós podemos ter uma taxa de retorno menor, quando vai se distanciando do que nós fazemos, nós requeremos uma taxa acima.

Se não tiver projetos suficientes, nós aumentamos o pagamento de dividendos. Não tem uma decisão prévia, a decisão vai ser feita à medida que essas coisas se materializarem.

**Bruno Montanari:** Perfeito, obrigado.

**Operadora:** A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaríamos de passar a palavra ao senhor Alexandre Palhares para que faça as considerações finais da Companhia.

**Alexandre Palhares:** Bom pessoal, quero agradecer o tempo, a participação de vocês.

Só pra lembrar, nosso próximo encontro deve ser no dia 19 de setembro no Ultra Day. Nós estamos bem empolgados que vamos fazer aqui no nosso prédio. E aí nesse evento nós devemos falar um pouco mais sobre a nossa estratégia e dar um pouco mais de detalhe sobre o nosso negócio.

Seguimos aqui à disposição junto com o time de RI para fazer *follow-up* às questões que eventualmente não deu tempo de capturar e agradeço aí mais uma vez. Obrigado!

**Operadora:** Agradeço o tempo e o interesse de vocês. Lembramos que nosso próximo encontro será no dia 19 de setembro, no Ultra Day. Durante o evento, vamos compartilhar nossa visão estratégica e mais detalhes sobre os nossos negócios.

Contamos com a participação de todos. Seguimos à disposição, junto ao time de RI, para fazer *follow-up* às questões que eventualmente surgirem. Muito obrigada!

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva Companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição"