

Operador: Bom dia e obrigado por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Ultrapar para a discussão dos resultados referentes ao 3T25.

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 Fulvius Tomelin, CEO da Ultracargo.

Esta teleconferência está sendo gravada e poderá ser acessada no site da Companhia em: 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 dará início à apresentação. Por favor, Sr. Rodrigo, pode prosseguir.

Rodrigo Pizzinatto: Bom dia a todos. E bem-vindos à teleconferência de resultados do terceiro trimestre de 2025 da Ultrapar. É sempre uma satisfação poder compartilhar com vocês os avanços e os destaques dos nossos negócios.

Tivemos mais um trimestre de bons resultados da Ultrapar. Como destaques, tivemos uma geração de caixa operacional muito forte, em todos os negócios. Tivemos também um trimestre de resultado recorde da Hidrovias.

Neste trimestre, reconhecemos créditos fiscais extraordinários de R\$ 238 milhões na Ipiranga, referentes à parcela remanescente de créditos de ICMS na base de cálculo do PIS/COFINS.

Além disso, tivemos marcos relevantes de progresso no combate às práticas ilegais no setor de combustíveis. Acompanhamos com otimismo os trabalhos feitos pelas autoridades nos últimos meses. A Operação Carbono Oculto, realizada no final de agosto, foi um destaque.

Representa um marco histórico neste enfrentamento, reforçando a necessidade de legislações mais rigorosas para combater o crime e as ilegalidades no setor. Seguimos apoiando as autoridades e entidades reguladoras para combater o crime, fortalecer a integridade do mercado e garantir condições justas de concorrência.

Outro destaque do trimestre foi a rápida redução da alavancagem. Após assumirmos o controle da Hidrovias e passarmos a consolidar seus resultados no segundo trimestre, atingimos uma alavancagem de 1,9x. A forte geração de caixa deste trimestre e o crescimento do EBITDA da Ultrapar, reduziram nossa alavancagem para 1,7x, mesmo após o pagamento de R\$ 326 milhões de dividendos em agosto.

Seguimos também com avanços relevantes em nossa agenda de crescimento e posicionamento estratégico. Concluímos a expansão do terminal da Ultracargo em Santos em outubro, com adição de 34 mil metros cúbicos de capacidade. Concluímos agora em primeiro de novembro a venda da operação de cabotagem da Hidrovias por R\$ 715 milhões, que vai permitir foco em negócios mais sinérgicos e complementares, além de reforçar a posição financeira.

Anunciamos a assinatura de contrato para aquisição de 37,5% de participação na Virtu, que opera na logística de GNL, por R\$ 102 milhões. Esta transação está alinhada à nossa estratégia de investir em setores em que a Ultrapar possa contribuir para criação de valor, com alto potencial de crescimento e rentabilização.

Tivemos, também, a aprovação do CADE para o terminal de GLP em Pecém da Ultragas, em parceria com a Supergasbrás. Esse projeto reforça nosso compromisso com a segurança e eficiência do abastecimento de GLP nas regiões Nordeste e Norte do país.

Por fim, para quem não conseguiu acompanhar o Ultra Day 2025, realizado em setembro, e pela primeira vez na sede da Ultrapar, lembro que a apresentação está disponível no site de Relações com Investidores.

Passo agora para o Palhares, que vai apresentar os resultados financeiros. Muito Obrigado!

Alexandre Palhares: Obrigado, Rodrigo. Bom dia a todos! Bom, para começar, eu gostaria de chamar atenção aos critérios e padrões que são utilizados para as análises desta apresentação e que podem ser vistos neste slide. Feito isso, vamos aos resultados.

O EBITDA ajustado da Ultrapar foi de R\$ 1,9 bilhão, que tem a contribuição do reconhecimento de créditos fiscais extraordinários na Ipiranga no valor de R\$ 185 milhões, isso é um crescimento de 27% em relação ao mesmo período do ano passado. O EBITDA recorrente totalizou R\$ 1,8 bilhão, que é um crescimento de 18% na comparação com o terceiro trimestre do ano passado, com destaque para o resultado recorde da Hidrovias. Também houve melhora no EBITDA da Ultragas, que, junto com Hidrovias, compensaram parcialmente o menor resultado da Ipiranga e da Ultracargo.

Fechamos o trimestre com lucro líquido de R\$ 772 milhões, 11% superior ano contra ano, explicado pelo maior resultado operacional e pelo reconhecimento dos créditos fiscais que já mencionei, que foram compensados por maiores despesas financeiras e a maior depreciação e amortização decorrente principalmente da consolidação da Hidrovias.

O CAPEX somou R\$ 756 milhões, 46% maior se comparado com o mesmo período do ano passado, com destaque para a consolidação dos investimentos da Hidrovias e para maiores investimentos na Ipiranga – especialmente para ampliação e manutenção da rede de postos e franquias além dos investimentos na evolução da plataforma tecnológica, com substituição do ERP.

A geração de caixa operacional foi de R\$ 2,1 bilhões, quase três vezes o valor gerado no mesmo período do ano passado, mesmo com o investimento de R\$ 258 milhões para liquidação de risco sacado. Isso é reflexo do melhor resultado operacional, da consolidação da Hidrovias, além do menor investimento em capital de giro na Ipiranga e na Ultragaz.

Indo para o próximo slide, vemos que encerramos o terceiro trimestre com R\$ 12 bilhões de dívida líquida e uma alavancagem de 1,7x, frente a 1,9x no trimestre anterior. Essa melhora reflete a forte geração de caixa no período, que mais do que compensou o pagamento de R\$ 326 milhões em dividendos em agosto, além do impacto de R\$ 258 milhões da liquidação do risco sacado que já mencionei.

Seguindo agora para o resultado da Ipiranga. O volume vendido no terceiro trimestre foi 1% maior se comparado com o mesmo período do ano passado, explicado pelo aumento no ciclo Otto, principalmente na gasolina. Vale notar que observamos uma recuperação do mercado após a Operação Carbono Oculto, que está combatendo empresas irregulares no setor, com aceleração no volume de vendas em setembro. Encerramos o trimestre com 5.812 postos, sendo que 70 postos foram inaugurados e 84 depurados.

O EBITDA da Ipiranga totalizou um bilhão e oitenta e cinco milhões de reais, 12% superior ao terceiro trimestre de 2024, refletindo o registro de créditos extraordinários no valor de R\$ 185 milhões. Já o EBITDA recorrente, totalizou R\$ 892 milhões no trimestre, redução de 5% se comparado com o terceiro trimestre de 2024. Esse resultado reflete um cenário mais desafiador dado as irregularidades do setor, principalmente pelo forte patamar de importação de nafta para comercialização irregular como gasolina, além de ganhos de estoque no 3T24. Esses efeitos foram parcialmente compensados por maior volume de vendas e menores despesas no período, com menores provisões de créditos de liquidação duvidosa, e despesas de marketing e com pessoal devido ao menor quadro físico.

Como destaque tivemos também a geração de caixa que atingiu um bilhão quatrocentos e cinquenta e três milhões de reais, mais que o dobro dos setecentos e vinte e três milhões de reais no terceiro tri de 24. Esse desempenho reflete a gestão do capital de giro, fortalecendo a geração de valor para a Ipiranga. Para o quarto trimestre, esperamos continuidade de recuperação de mercado, com crescimento de volume, e rentabilidade similar à observada no terceiro trimestre.

Passando para a Ultragaz. O volume de GLP vendido no terceiro trimestre foi 6% inferior ao mesmo período de 2024, com redução de 3% no segmento envasado e de 11% no granel, refletindo a dinâmica competitiva do mercado, que seguiu impactada pelo ritmo de repasse

dos aumentos de custo com os leilões da Petrobras. Além disso, percebemos sinais de desaceleração da economia, com menor demanda no volume vendido para indústrias.

O EBITDA recorrente totalizou R\$ 463 milhões, crescimento de 3% quando comparado com o mesmo período de 24, principalmente pelos repasses de inflação e contribuição positiva das novas energias, apesar do menor volume de vendas de GLP.

O quarto trimestre é sazonalmente mais fraco. Vemos um volume em recuperação gradual, e o granel aquém do ano anterior. Esperamos também um EBITDA superior ao observado no terceiro trimestre.

Indo agora para a Ultracargo. A capacidade estática média atingiu 1 milhão e 97 mil metros cúbicos no trimestre, crescimento de 3% ano contra ano, decorrente das adições de 23 mil metros cúbicos de capacidade em Palmeirante e sete mil metros cúbicos em Rondonópolis.

O volume faturado ficou 12% abaixo se comparado com o terceiro trimestre de 24, totalizando 3 milhões, oitocentos e quarenta e cinco mil metros cúbicos. Essa queda reflete a menor demanda de tancagem pelos nossos clientes, voltados à importação de combustíveis, que resultou em menores movimentações em Santos, Itaquí e Suape. Esse impacto foi parcialmente compensado pelo maior volume movimentado em Opla.

Com isso, a receita líquida totalizou R\$ 243 milhões no trimestre, redução de 9% em relação ao mesmo período do ano anterior, refletindo o volume mais baixo, mesmo com melhores tarifas.

O EBITDA ajustado totalizou R\$ 134 milhões, 20% abaixo do terceiro trimestre de 24, impactado pelo menor volume e maiores custos pré-operacionais e iniciais de Palmeirante, ainda em fase de *ramp-up*, parcialmente compensado por melhores tarifas.

Para o quarto trimestre, vemos uma retomada da demanda dos nossos clientes e efeitos da expansão. Em função disso, esperamos uma recuperação do Ebitda frente ao terceiro trimestre.

Por último, falando agora sobre o desempenho da Hidrovias.

No trimestre, o volume total movimentado apresentou crescimento de 30% na comparação anual, impulsionado pela normalização da navegação no Corredor Sul, com maior movimentação de minério de ferro.

O EBITDA Ajustado totalizou R\$ 332 milhões no trimestre, comparado com R\$169 milhões no mesmo período de 2024. O EBITDA recorrente totalizou R\$ 361 milhões, duas vezes maior se comparado aos R\$ 169 milhões do terceiro trimestre de 24. Esse desempenho recorde reflete principalmente as melhores condições de navegação no Corredor Sul, que já mencionei anteriormente e um melhor mix de vendas.

No dia 1º de novembro foi concluída a venda da cabotagem, que afetará os resultados do quarto trimestre e reduzirá o endividamento da Companhia.

Lembramos também da sazonalidade do quarto trimestre, que afeta de maneira relevante a navegabilidade nos corredores. Esperamos um EBITDA similar ao quarto trimestre de 22.

Com isso eu encerro a minha apresentação e agradeço a participação de todos. Vamos agora iniciar a sessão de perguntas e respostas. Para contribuir com a dinâmica desse momento, reforço que as perguntas relacionadas à 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: Pizzinatto, Palhares, obrigado por pegarem minhas perguntas aqui. Eu tenho duas. Primeiro, vou tentar focar aqui um pouco mais em Ipiranga e todas essas mudanças que vocês até comentaram aqui no *call*. A gente viu um trimestre com uma melhora sequencial e quando a gente tem falado com os investidores e com o setor de forma geral, existe uma expectativa muito grande aqui de uma melhora sequencial para os próximos trimestres, até com relação ao volume e com relação à margem, dado a diminuição e o combate à ilegalidade.

Dentro desse ponto, eu queria ouvir um pouco de vocês sobre... o final do trimestre pareceu melhor e queria ouvir mais de vocês sobre a tendência desse quarto trimestre. Esses novos eventos que aconteceram já deveriam começar a se materializar numa margem melhor ou até num volume melhor? E até nesse ponto, eu queria ouvir um pouco sobre qual que seria a estratégia da companhia nesse momento. Seria talvez recuperar esse *market share* perdido para informalidade ou tentar maximizar a margem? Eu queria ouvir um pouco sobre a estratégia de comercialização da Ipiranga. Eu não sei se talvez o Linden poderia ajudar também nessa questão.

E olhando um pouco mais no macro aqui da Ultra, a companhia vem fazendo alguns investimentos. A questão de alocação de capital tem se tornado um ponto super importante, pensando na Ultra como veículo de investimento. Eu queria ouvir um pouco de vocês sobre qual que seria os próximos passos? Eu acho que tem muita coisa ainda para ser entregue ainda em Hidrovias, sem dúvida, mas a companhia de certa forma materializou o investimento. Eu queria ouvir um pouco de vocês qual que seria a estratégia aqui. Primeiro, é difícil cravar um setor, mas onde talvez tivesse sinergia aqui para pensar em um novo investimento, qual o timing e se deveria pensar aqui em alguma coisa mais *greenfield* ou talvez *brownfield*, que já começaria a gerar frutos mais no curto prazo. São esses dois pontos pessoal, obrigado.

Leonardo Linden: Oi Gabriel, bom dia. Leonardo Linden aqui. Bom, acho que essa sua primeira pergunta, imagino que ela seja uma pergunta recorrente hoje, então eu vou responder ela de uma forma um pouco mais ampla. Primeiro, o Carbono Oculto obviamente tem sido um movimento muito positivo para o setor. Contribui com o Brasil, contribui com o consumidor, contribui para quem investe nesse setor. Mas a gente precisa ter a clareza que não acabou.

As investigações precisam seguir, a gente tem dois projetos importantes na Câmara que é o do devedor Contumaz e da monofasia da nafta, que eles atacam a raiz do problema e são projetos que precisam avançar aí no seu processo de transformação em lei. Obviamente, na esteira da Carbono Oculto, você tem dois impactos, volume e margem diretamente. Volume vem mais forte, vocês viram isso nos números e ele segue sim com uma tendência de alta, você está certo, o final do trimestre ele foi melhor, a Carbono Oculto o primeiro movimento da

Carbono Oculto foi na segunda quinzena de agosto e desde então a gente vem numa recuperação de volume.

Não é só o volume que recupera, mas a gente vê uma venda de produto aditivado do nosso Ipimax maior. Também uma maior penetração no mix do Ipimax e isso é uma indicação de que, de fato, o consumidor está mais atento à qualidade. Então, o volume tem sido uma notícia positiva e ele é importante para a recuperação de escala, né, desse negócio que uma escala perdida ao longo de bastante tempo, aí, nessa briga contra as irregularidades do setor.

Margem obviamente é importante, mas não é o único indicador que a gente olha, nesse negócio. E a margem, em relação ao volume, ela vem tendo, sim, uma recuperação mais lenta, principalmente na rodovia e no mercado de B2B, né, e isso é natural, porque são mercados que estão mais expostos a problemas que persistem, como, por exemplo, a não mistura do biodiesel e são mercados mais resistentes a movimentações na ponta, movimentação de preço, movimentação na bomba, os contratos de grandes consumidores são parametrizados, eles demoram mais a fazer o ciclo de ajuste. Tudo isso, normal e previsível e está tudo bem.

O que que é importante nesse cenário? Primeiro, a gente tem que seguir no combate, né, não dá para achar que a situação está toda resolvida, a gente tem que seguir nesse combate a um mercado irregular, porque ainda tem bastante coisa a acontecer, embora, é óbvio, que já tenha tido uma melhora importante. Segundo, pra Ipiranga é importante recuperar a escala. Como eu comentei antes, são vários anos de perda de volume para a atividade irregular e é importante que esse volume volte. E terceiro, a margem acaba sendo uma consequência de como o mercado reage, de como você trabalha internamente. Então, é importante a gente não desviar do que a gente sempre fez, que é focar nas nossas eficiências internas. Isso significa melhores processos e quem acompanha aqui a Ipiranga há tempo sabe o quanto a gente tem falado sobre isso, principalmente na área logística, e despesas de operação menores que a gente tem feito um trabalho importante de redução e algumas coisas aí já explanadas pelo Palhares.

Então cenário positivo sim, muito positivo. É uma ação importante que a gente esperava há muito tempo, mas que não encerra a conta. Precisa seguir. É, volume reagindo rápido, principalmente nos mercados de Rio e São Paulo, onde tinha mais atividade irregular que foi impactada pela primeira e segunda fase da Carbono Oculto. E margem, numa recuperação natural, mas dependendo aí muito de como o mercado reage, o que não significa que nós não tenhamos que fazer nossos esforços internos.

Rodrigo Pizzinatto: Bom dia, Barra. Aqui é o Rodrigo. Obrigado pelas perguntas. Sobre a questão de alocação de capital, que seria os próximos passos, né? Que foi sua pergunta. Primeiro, em linhas gerais, a gente vai procurar empresas, projetos que tenham características similares ao que a gente encontrou na Hidrovias.

Ou seja, em resumo, que tenha um bom potencial de criação de valor, que tenha potencial que dependa da gente, do que a gente consegue fazer com aquela empresa ou aquele ativo, seja destravando o crescimento, seja otimizando operações, otimizando os ativos. Só que a gente não tem que fazer esse movimento. Se a gente não encontrar esses bons projetos, a gente aumenta a distribuição de dividendos. Então, é, a gente tem esses dois caminhos: ou encontra bons projetos, ou aumenta a distribuição de dividendos.

Gustavo Sadka, Bradesco BBI: Olá a todos. Bom dia. Obrigado pelas perguntas. Minha primeira pergunta é sobre a geração de caixa, né? Ela veio bem forte nesse trimestre e também apresentou uma boa desalavancagem. É, tendo em uso agora a nova tributação de

dividendos e a robusta reserva de lucros que a empresa carrega no balanço, podemos esperar anúncios de dividendos acionais nesse ano, ainda esse ano?

E minha segunda pergunta é sobre alocação de capital, dado que a empresa tem demonstrado, interesse em ter exposição ao setor de agro, através de preço logístico, a compra de um possível *stake* na Rumo, é algo que eu imagino ver como uma possibilidade, dado que essa venda parcial do *stake* da Cosan pode vir ao mercado. Obrigado.

Rodrigo Pizzinatto: Bom dia, Gustavo. Sobre a questão de geração de caixa, de fato, a gente teve um trimestre muito forte de geração e eu lembro que o segundo semestre, ele é sazonalmente mais forte de geração. A gente também deve ter o quarto trimestre de boa geração de caixa. E vem acompanhando a evolução das discussões da mudança de legislação sobre imposto de dividendos, e essa é uma possibilidade de antecipar algum dividendo no quarto trimestre.

E sobre a alocação de capital, o que eu tenho para falar é meio o que eu já falei na outra pergunta. A gente está procurando bons projetos com potencial de criação de valor e que a gente possa ajudar nesse negócio, seja destravando o crescimento, seja otimizando as operações. Se a gente encontrar esses projetos, a gente vai fazer esse movimento. Se não encontrar, vai aumentar a distribuição de dividendos.

Bruno Montanari, Morgan Stanley: Bom dia, pessoal. Obrigado por pegarem minhas perguntas. Um follow up na Ipiranga e depois as outras perguntas. Na Ipiranga, se vocês pudessem quantificar em, em grandes números, qual foi o efeito de variação do estoque? A gente vê a margem normalizada, seria interessante.

Depois, ainda em Ipiranga, se vocês puderem comentar um pouco sobre o Capex, especificamente no terceiro tri. Normalmente o Capex é mais alto no quarto do tri, né? Vocês talvez puxaram um pouco mais agora no terceiro tri, então, eu queria saber o que esperar para a realização de Capex na Ipiranga no quarto trimestre, especificamente. E a segunda pergunta é sobre fluxo de caixa. Foi um ano, até agora, de vários ajustes em capital de giro, por conta do risco sacado e tudo mais. Então, na questão específica do capital de giro, o nível que a gente enxergou no terceiro tri deve ser algo sustentável ou ainda tem mais trabalho a ser feito para eventualmente destravar um pouco mais de capital pra Companhia? Obrigado.

Rodrigo Pizzinatto: Bom dia, Bruno. Obrigado pelas perguntas. Sobre a pergunta de estoque, a gente não comenta o patamar de ganho ou perda, porque ele reflete muito da nossa estratégia de suprimentos. Mas lembro que a gente teve uma oscilação de preços no terceiro tri de 24, não de 25. Então, ele se refere mais ao ano de 2024 na comparação do que ao ano de 2025. Sobre a questão de Capex, a gente deve ter, no ano, um Capex abaixo do que a gente divulgou no plano do ano, no consolidado da Ultrapar, em torno de dez por cento abaixo do que a gente divulgou no plano para 2025, ano completo.

Alexandre Palhares: E aí Bruno, aqui é o Palhares. A sua pergunta a respeito de capital de giro... acho que esse é um tema muito relevante para todos os negócios aqui do grupo, né? Existem eficiências que são capturadas e é one time, né? Que, que é incorporada no capital de giro ordinário da companhia e algumas outras que são em função de dinâmica de mercado mesmo, né? Essas a gente consegue bolar ou perpetuar ao longo dos próximos períodos. Tá bom? Obrigado.

Rodrigo Almeida, Santander: Bom dia, Pizzinatto, Palhares, todo o time do Ultra. Acho que, queria abordar um pouco aqui a Ultragaz e se a gente pudesse falar um pouco aqui de ter, recentemente aí os preços de referência do GLP, né, que saíram. Então, eu queria entender com vocês um pouco do efeito líquido aqui, né, dessa discussão toda, né? O preço de

referência ali, um pouco mais baixo. Talvez ali, um potencial de ganho de volume adicional que possa vir. Então, talvez vocês pudessem ajudar a gente a entender aqui como é que vocês veem internamente esse impacto líquido aqui na Ultragaz, em termos de volumes e preços que talvez se encontram ali, em algum lugar, ajuda.

E, ainda nesse contexto, se vocês puderem passar para a gente um pouco de como tem sido a adesão da revenda, como é que vocês têm trabalhado quanto à revenda nesse contexto aqui de que, no fim do dia, os preços ali que mudam tão na revenda, né? Obrigado pessoal.

Tabajara Bertelli: Rodrigo, é o Tabajara aqui do Ultragaz. Obrigado pela pergunta aí para a gente. Bom, o foco aqui do Gás do Povo, acho que eu retomo lá o que a gente já conversou no último encontro, né? Assim, a gente de novo viu o programa aqui muito na direção certa, né? De direcionar ali o benefício lá pra população que efetivamente precisa, né? Combater a história da pobreza energética, então acho que é um programa que tem início nas próximas semanas, né, de forma ainda que faseada, né, começando por algumas cidades, mas que vai numa linha muito positiva, né? A gente continua apoiando o programa na divulgação, né? Você sabe do modelo, é um modelo de pagamento direto às revendas. Tá justamente nessa fase que você comentou de adesão, de divulgação, né? Esse é o grande trabalho das distribuidoras. A gente está bastante ativo na comunicação.

Existem dúvidas das revendas. A gente tem sanado essas dúvidas do mecanismo. Começou também, como você mencionou, o processo de adesão, né? O governo tem soltado os dados de atualização, né? Na última, que já tem algum tempo, a gente já tinha mais de três mil revendas nessa primeira fase, já se cadastrando. Então, é um processo evolutivo, né? Lembrando que ele, ele continua nos próximos meses até toda a sua maturidade lá do primeiro para o segundo trimestre do ano que vem, né. Então, tem um processo grande de evolução, de aprendizado, né? Mas que segue basicamente um desenho, feito ali atrás, com as premissas colocadas, né? E a nossa visão, continua muito positiva no benefício social, né? De endereçamento de uma questão importante aqui para o país. E a gente, de novo, vê tanto a parte de preço como o volume que isso evolua muito gradualmente, né? Lembrando a revenda aderindo, ela já se compromete com todos os termos ali do programa e se destina basicamente a um produto de portaria, um produto de retirada, não um produto de entrega, que é padrão do Brasil, né?

Então, cada revenda está fazendo a sua avaliação, né? E elas entendendo como funciona o programa e entendendo o que serve para sua operação. Isso vem acontecendo e eu acho que vai continuar. Então, acho que o resumo aqui é que a gente tem uma visão muito parecida com o que a gente tinha no começo do programa. Obviamente, aqui estamos na fase um da implementação, né? Tem bastante coisa aí para acontecer nos próximos meses. Obrigado.

Gustavo Cunha, BTG: Bom dia, pessoal! É, a minha pergunta também é sobre Ultragaz. Tentando entender um pouquinho mais sobre a reforma do GLP. O ministro de Minas e Energia, ele chamou uma reunião extraordinária do CNPE pra discutir esse tópico e, eu queria entender um pouco como a companhia tá acompanhando esse tema e quais seriam as expectativas em, em termos de *timeline*. Obrigado.

Tabajara Bertelli: Gustavo, também, obrigado pela pergunta. Bom, continua aquele processo, né? Da, acho que você chama na reforma do GLP, o processo de revisão regulatória, né? Que está em andamento pela ANP. Então, a gente teve, no começo do ano, aquelas contribuições iniciais, né? Da camada pública de contribuições iniciais e que é um processo. A ANP deve, em algum momento aí, soltar uma proposta dessa revisão aí nos próximos meses. E é um processo que tem várias etapas ali, potencialmente, no cronograma atual, a sua finalização ali na virada do primeiro semestre para o segundo de 2026, né?

Tem bastante coisa que obviamente acontece. Cada vez mais diversos agentes aí da sociedade se envolvem na discussão, né? Então, a nossa visão é que segue o rito normal, né? A gente continua aqui que cada vez mais convencidos das teses do que é o mais interessante ali para a sociedade, né? Do modelo de equilíbrio, de alta competição, com elevado nível de segurança, disponibilidade do produto, né? Que inclusive é o que o Gás do Povo tem utilizado agora para o seu lançamento, né? Mas é um processo em aberto, que todo mundo continua contribuindo ali e tem várias etapas aí até a sua decisão final, seja lá ela e qual for o tamanho ou não de uma eventual evolução na regulação.

Regis Cardoso, XP: Bom dia, pessoal, Pizzinatto, Palhares, Tabajara. Obrigado pela disponibilidade aqui. Na Ipiranga, eu entendi, ali no começo da fala, que vocês esperam rentabilidade similar no quarto trimestre. Se puder talvez comentar sobre alguns efeitos pontuais aqui, se eles foram relevantes ou não, em particular a perda ou não de estoque e que isso tenha afetado a margem e efeito de risco sacado na margem. E talvez esse efeito da margem, da melhora competitiva, que a gente já viu em outubro, talvez nessa visão de reconciliar, né, a evolução do, do terceiro trimestre com o quarto trimestre. Essa é a primeira pergunta.

E aí a segunda pergunta ainda na Ipiranga também, se a gente puder falar um pouco sobre os ofensores que ainda existem hoje na margem, em particular talvez algum comentário sobre a possibilidade de venda direta, por refinadores e talvez uma atualização sobre o CBIOS... não sei se ele é um problema nesse contexto. Obrigado.

Leonardo Linden: Bom, Regis. Bom, em relação ao quarto tri, eu acho que o *guidance* está claro e, de novo, é uma função do mercado, da dinâmica que a gente está vendo no mercado, e como eu comentei anteriormente, acho que tem uma função aí de volume impactando bem no quarto trimestre e de uma margem numa recuperação mais lenta, acho que não tem muito mais o que ser dito em relação a isso.

Em relação aos ofensores, sim, uma parte dos ofensores ainda são aquelas atividades irregulares que a gente observa e que não estão nesse primeiro momento cobertos pela Carbono Oculto. Eu comentei aqui anteriormente a questão do biodiesel. A questão do CBIOS segue, sim, sendo um problema. Mas, de novo, eu acho que a gente está vivendo um cenário melhor, né, e a gente sabe que tem ainda muita coisa a ser feita, né. Eu volto a frisar o ponto do devedor contumaz e da monofasia da nafta, que são importantes, para atuarem na raiz do problema. Acho que a gente tem que cuidar do que está dentro de casa e tratar de ser mais eficiente e combater as irregularidades como o mercado tem combatido. E... acho que é por aí, tá? Não tem, não tem grandes novidades, não.

Regis Cardoso, XP: Obrigado, Linden. Só para ver se eu entendi, então estou entendendo a tua resposta que não teve perda de estoque relevante no terceiro trimestre que justificasse a evolução.

Leonardo Linden: Não.

Alexandre Palhares: Bom, pessoal, eu quero agradecer mais uma vez o interesse e a participação de todos. E aí colocar também todo o time aqui de RI à disposição para as perguntas que a gente eventualmente não teve condição de pegar aqui, tá? Obrigado, até o próximo call.



Este documento é uma transcrição gerada com o auxílio de tecnologia de Inteligência Artificial, que busca garantir a melhor qualidade possível (atual, precisa e completa). Entretanto, não é possível assegurar total ausência de erros, pois o resultado depende da clareza do áudio e da comunicação dos participantes.