

Operador: Bom dia e obrigado por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Ultrapar para a discussão dos resultados referentes ao primeiro trimestre de 2026.

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 Ultragas, e Fulvius Tomelin, CEO da Ultracargo. Esta conferência está sendo gravada e poderá ser acessada no site ri.ultra.com.br. Após a apresentação, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas.

Informamos também que a 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 os 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. Muito bom estar aqui com vocês para mais uma teleconferência de resultados da Ultrapar.

Vou chamar a atenção de vocês para alguns destaques do primeiro trimestre deste ano.

Continuamos na trilha de bons resultados operacionais da Ultrapar, alavancados pela Ipiranga e pela consolidação da Hidrovias, mesmo em um ambiente de elevada volatilidade

e desafios nos diferentes setores em que atuamos. O Palhares vai detalhar logo mais a composição dos nossos resultados.

Geramos R\$ 1,103 bilhão de caixa operacional, com sólido desempenho dos negócios e maior saldo de fornecedores convênio, mesmo diante do investimento relevante em capital de giro que fizemos na Ipiranga, fruto principalmente da disparada do preço dos combustíveis. Esse cenário de forte geração de caixa permitiu uma redução da alavancagem, que caiu de 1,7x para 1,5x. Se incluirmos o saldo de fornecedores convênio, a alavancagem permaneceria em 1,7x, no mesmo patamar do final de 2025.

Com o conflito no Irã e grande volatilidade e disparada de preços de combustíveis, destaco também o investimento de mais de R\$ 2 bilhões em capital de giro da Ipiranga para garantir o suprimento da sua rede de postos e consumidores.

Seguimos avançando na nossa agenda de crescimento, produtividade e criação de valor.

No trimestre, concluímos as expansões das bases de Rondonópolis e de Opla, na Ultracargo, adicionando, juntas, 25 mil m³ de capacidade.

Na agenda institucional, continuamos com avanços no fortalecimento do arcabouço regulatório e na promoção de uma concorrência mais justa no país. Destaco aqui a publicação da regulamentação do devedor contumaz pela Receita Federal e a conversão da Medida Provisória do Gás do Povo em lei — avanços importantes para a segurança jurídica e regulatória.

Por fim, lembro que publicamos o Relatório de Sustentabilidade de 2025, juntamente com o novo Plano de Sustentabilidade 2030, já disponível em nosso site de Relações com Investidores. Esse material reflete a evolução da nossa agenda de sustentabilidade empresarial, mais alinhada com a estratégia de geração de valor de longo prazo da Ultrapar.

Com isso, agradeço a atenção de vocês e passo agora a palavra ao Palhares.

Alexandre Palhares: Obrigado, Rodrigo. Bom dia a todos! Antes de começar, eu gostaria de relembrar os critérios e padrões utilizados nas análises desta apresentação, que podem ser vistos no *slide 3*.

Seguindo para os resultados consolidados da Ultrapar, no *slide 4*, o EBITDA ajustado recorrente totalizou R\$ 2,320 bilhões. Esse desempenho reflete principalmente o melhor resultado operacional da Ipiranga e a consolidação dos resultados da Hidrovias, que até maio do ano passado eram contabilizados por equivalência patrimonial.

O lucro líquido do trimestre foi de R\$ 914 milhões, um aumento de R\$ 551 milhões em relação ao primeiro trimestre do ano passado, explicado pelo melhor desempenho operacional dos negócios, parcialmente compensado por maiores despesas com depreciação, amortização e despesas financeiras.

O CAPEX do trimestre totalizou R\$ 558 milhões, superior ao registrado no mesmo período do ano passado, refletindo a consolidação da Hidrovias, maiores investimentos na Ultragaz e na Ipiranga e, por outro lado, menores investimentos na Ultracargo, à medida que avançamos na conclusão dos projetos de expansão.

A geração de caixa operacional foi de R\$ 1,103 bilhão no trimestre, em comparação com R\$ 3 milhões no primeiro trimestre de 2025. Esse resultado reflete o maior desempenho operacional, combinado com um investimento relevante em capital de giro, que foi parcialmente compensado pela contratação de aproximadamente R\$ 1,150 bilhão em operações de fornecedores convênio.

Desconsiderando o efeito dessas operações, o fluxo de caixa operacional teria representado um consumo de R\$ 43 milhões, refletindo o esforço financeiro da Companhia para manter o mercado de combustíveis abastecido em um ambiente de elevada volatilidade, preços internacionais muito altos e incertezas no mercado.

Como mostramos no *slide* 5, encerramos o trimestre com dívida líquida de R\$ 12,275 bilhões e alavancagem de 1,5x. Considerando também os efeitos de fornecedores convênio e *vendor*, a dívida líquida ajustada totalizou R\$ 13,479 bilhões, com alavancagem estável em 1,7x, em linha com o patamar observado no final do ano passado.

Antes de comentar os números da Ipiranga, gostaria de contextualizar o ambiente atípico que enfrentamos neste primeiro trimestre, em função do início dos conflitos no Irã, no *slide* 6.

Ganho e perda de estoque são parte intrínseca do negócio. Como a gente pode ver nos gráficos, as flutuações no preço do petróleo Brent impactam o preço dos combustíveis e, por consequência, os resultados da Ipiranga. Em períodos de forte queda do petróleo, como no início da pandemia, preços mais baixos combinados a volumes menores pressionaram significativamente margens de lucro e EBITDA. Naquele cenário, a Ipiranga chegou a apresentar um EBITDA ajustado de R\$ 167 milhões, próximo a zero, com margem de R\$ 36/m³, ou 3,6 centavos para cada litro vendido, fruto principalmente de perdas relevantes de estoque.

No primeiro trimestre de 2026, vivenciamos o movimento oposto, com a disparada do preço internacional do petróleo. Este grande aumento de preços gera ganhos de estoque relevantes. Esse efeito foi ampliado pelo fato de termos mantido níveis mais elevados de estoque, suportados por grande aumento da importação de combustíveis para atender maior volume de nossa rede de postos e consumidores, com a saída de mercado de importadores oportunistas. Ganhos de estoque e maior volume contribuíram de forma relevante para o resultado apresentado no trimestre, com margem de R\$ 275/m³, ou 27 centavos por cada litro vendido. Isso significa um aumento de apenas 9 centavos por litro.

Avançando para o *slide* 7, vemos como esse ambiente levou a um investimento expressivo em capital de giro na Ipiranga para garantir o suprimento de nossos clientes.

Com a escalada dos conflitos, observamos um aumento expressivo dos preços internacionais dos combustíveis, acompanhado de uma mudança relevante na dinâmica de suprimento. Produtores e *tradings* internacionais passaram a exigir condições de pagamento mais restritivas, muitas vezes à vista, para viabilizar o fornecimento de produto.

Além disso, o aumento dos preços de combustível no Brasil foi significativamente inferior ao aumento dos preços internacionais, como vocês podem ver no gráfico do meio, fruto da política de preços da Petrobras. Neste contexto, importadores oportunistas deixaram de nacionalizar cargas, o que exigiu uma resposta rápida de distribuidoras com maior capacidade logística, financeira e operacional.

A Ipiranga, como um dos principais fornecedores estruturais do mercado brasileiro, ampliou suas importações em praticamente 3 vezes em abril para garantir o abastecimento da sua rede de postos e consumidores, como vocês podem ver no gráfico superior esquerdo.

Nosso volume de diesel importado representava de 6% a 7% do total importado no Brasil antes do conflito, já representou 12% no primeiro trimestre de 2026.

Esse movimento foi fundamental para assegurar o abastecimento do mercado, mas naturalmente teve impactos financeiros relevantes. O aumento expressivo dos preços internacionais e o maior volume importado, combinado com níveis mais elevados de estoques e com a redução dos prazos de pagamento dos combustíveis importados, resultou em uma necessidade enorme de investimento em capital de giro, mais de R\$ 2 bilhões no trimestre. Todos esses efeitos combinados resultaram em um aumento de margem EBITDA de 9 centavos neste primeiro trimestre quando comparado com o quarto trimestre de 25.

Como consequência desse contexto, vemos no *slide 8* os resultados obtidos pela Ipiranga no trimestre.

O volume total vendido foi de 6,021 milhões m³, um crescimento de 8% em relação ao primeiro trimestre de 2025, com alta de 9% no diesel e de 7% no ciclo Otto. Esse desempenho reflete a recuperação gradual do mercado em função da redução das irregularidades no setor e os efeitos da dinâmica de mercado atípica relacionada aos conflitos internacionais que comentei.

Encerramos o trimestre com uma rede de 5.826 postos, 21 postos a mais do que em dezembro de 2025, resultado de 48 inaugurações e 27 depurações no período.

O EBITDA recorrente da Ipiranga totalizou R\$ 1,665 bilhão no trimestre, com margem de R\$ 276/m³.

Seguimos convivendo com as consequências dos conflitos no Irã, que trazem volatilidade e desafios para o setor. Ao mesmo tempo, continuamos observando a recuperação gradual do mercado, apoiada pelas ações de combate às irregularidades. Nesse contexto, com a manutenção desse cenário, esperamos a continuidade de resultados em patamares similares aos observados recentemente.

Passando agora para o *slide* 9, temos os resultados da Ultragaz.

O volume de GLP vendido no trimestre permaneceu praticamente estável em relação ao primeiro trimestre de 2025, com crescimento de 1% no envasado e queda de 2% no granel, explicada principalmente pela menor demanda no segmento industrial.

O EBITDA da Ultragaz totalizou R\$ 385 milhões, uma redução de 2% em relação ao mesmo período do ano passado, refletindo maiores custos do GLP e uma redução de R\$ 14 milhões na linha de outros resultados operacionais, em função da reversão do *earn-out* relacionado à aquisição da Stella registrada no primeiro trimestre de 2025.

Neste trimestre, vamos intensificar os esforços para a recuperação de mercado. Ainda assim, esperamos resultados melhores que os do mesmo período do ano passado.

Seguindo para o *slide* 10, apresentamos os resultados da Ultracargo.

A capacidade estática média atingiu 1,152 milhão m³, crescimento de 8% na comparação anual, refletindo as adições de capacidade em Santos, Rondonópolis, Opla e Palmeirante.

O volume faturado cresceu 11%, apoiado pela recuperação gradual da demanda por tancagem na importação de combustíveis, especialmente em Santos, além do *ramp-up* das novas capacidades instaladas.

A receita líquida totalizou R\$ 276 milhões, crescimento de 2% na comparação anual, refletindo o maior volume faturado, parcialmente compensado por um mix de vendas menos favorável, com maior participação de bases com preços médios mais baixos, ainda que com maior giro.

O EBITDA ajustado foi de R\$ 165 milhões, praticamente estável em relação ao primeiro trimestre de 2025, refletindo o maior volume movimentado, que compensou parcialmente os custos associados a expansões ainda em fase de *ramp-up*.

O contexto atual de guerra no Irã gera desafios adicionais nos terminais portuários, refletindo a volatilidade sobre o ritmo das importações. Ainda assim, esperamos resultado similar ao observado no primeiro trimestre de 2026.

Por fim, no *slide* 11, temos o desempenho da Hidrovias.

O volume total movimentado apresentou queda de 23% em relação ao primeiro trimestre de 2025, refletindo desafios pontuais no Corredor Norte e a venda da operação de navegação costeira em novembro de 2025. Considerando apenas as operações continuadas, a redução foi de 6%.

O EBITDA ajustado recorrente totalizou R\$ 182 milhões, 29% abaixo do primeiro trimestre de 2025. Esse desempenho reflete principalmente os desafios operacionais no Corredor Norte, condições de navegabilidade menos favoráveis no Sul, com maior número de viagens

realizadas e, conseqüentemente, maiores custos, além da venda da navegação costeira, parcialmente compensados por menores despesas.

Considerando apenas as operações continuadas, o EBITDA ajustado recorrente foi 23% abaixo do mesmo período do ano passado.

Temos observado avanços no recebimento de cargas no Corredor Norte, contudo ainda com restrições. No Corredor Sul, as condições de operação seguem similares ao último trimestre. Diante disso, esperamos resultados similares aos do ano passado.

Para encerrar, agradeço a participação de todos. Seguimos à disposição, juntamente com o time de Relações com Investidores, para esclarecer eventuais dúvidas e dar continuidade às conversas. Abrimos agora para a sessão de perguntas e respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Monique Greco, Itaú BBA: Oi, pessoal, bom dia. Obrigada pela oportunidade de fazer perguntas. Parabéns pelos resultados. Vou fazer duas perguntas aqui. Primeiro, sobre a dinâmica recente de importação. Como vocês têm visto na prática, já no tri corrente, pensando em abril e maio, a disponibilidade de cargas, as condições de pagamento, os prazos de pagamento e o que a gente deve esperar de reflexo dessa dinâmica na dinâmica de capital de giro do tri corrente?

E a segunda pergunta, pegando um gancho na discussão de efeito estoque que vocês trouxeram aí nos slides. Pensando também no tri corrente, dado que a gente já viu uma queda de preços em abril, uma queda nos custos de importação, como que a gente deveria pensar esse efeito estoque já presente no segundo tri também? Qual a magnitude, a direção que a gente pode esperar e se vocês estão vendo alguma dinâmica de efeito paraquedas, como que isso tudo se encaixa nessa dinâmica do segundo tri? Obrigada.

Leonardo Linden: Monique, bom dia. Leonardo Linden. Bom, vamos lá. Eu acho que do ponto de vista de importação, o cenário que a gente está vendo nesse momento é parecido com o cenário que a gente viu durante o mês de março, no final do primeiro trimestre. A gente está conseguindo originar normalmente, não vejo nenhum risco de ruptura da Ipiranga nos seus negócios, nos seus clientes. Os prazos estão sim, reduzidos, e esse é um efeito de capital de giro. Aliás, o capital de giro, porque eu imagino que essa pergunta venha, eu acho que tem três efeitos principais que a gente viu no primeiro trimestre: um é o efeito de volume, o volume cresceu 8%. Depois, tem um efeito de custo de produto, que ele é majorado por um maior mix de importado, importado mais caro e um maior mix de importado. E o terceiro é justamente o efeito de fornecedor pela redução de prazos. Esse efeito fornecedor se mantém nesse momento e, naturalmente, eu imagino que à medida que a situação como um todo de mercado volte às suas dinâmicas normais, esse capital de giro também volta.

Com relação a estoque, acho que dois comentários aqui, também vejo dois efeitos no estoque. Primeiro, tem um efeito da alta do preço em si sobre o estoque físico e segundo, tem um efeito de precificação por custo de reposição num período prolongado de alta de preço. Então, isso acaba gerando um efeito importante que o Palhares já comentou inicialmente. Mais uma vez, eu acho que à medida que todo esse cenário de conflito no Oriente Médio volte a patamares anteriores ao conflito, esses efeitos devem se normalizar.

Monique Greco, Itaú BBA: Está certo. Obrigada, Linden.

Gabriel Barra, Citibank: Olá, pessoal. Pizzinatto, Palhares, time, obrigado por pegar minhas perguntas aqui. Eu tenho dois pontos rápidos. Acho que o primeiro, que foi comentado aqui, acho que essa margem mais alta é fruto de várias coisas, inclusive esse ganho, essa melhora na questão da informalidade, mas também tem um efeito aqui, vamos dizer, de certa forma, até não recorrente, dado o cenário que a gente está vivendo hoje aqui no Brasil e no mundo, frente à questão de suprimento, volatilidade de preço etc. E quando a gente olha para o Brasil, a gente tem visto algumas medidas do governo em relação ao setor, não só em combustível, claro, mas também em GLP e em outras moléculas, com relação a subsídios e o que vem impactando, principalmente a atividade aqui de importação, como até foi colocado aqui na apresentação da Companhia.

Dito isso, eu queria ouvir um pouco de vocês como vocês têm visto ter esse impacto, especificamente no setor, dada essa incerteza e dada a descorrelação que você tem aqui no mercado local de preço com o mercado internacional. E frente à questão do subsídio do combustível aqui no Brasil, não só impactando a Ipiranga, mas também a Ultragaz.

Um segundo ponto, se puder, uma segunda pergunta aqui, mais olhando para a alocação de capital. Voltando aqui um pouco no tempo, eu lembro no Investor Day de 2024, o Lutz e o time falando, olhando a *holding*, uma alocação de capital aqui um pouco mais ativa, olhando não só para fora, mas também para dentro, a estrutura de capital e alocação de capital interna da companhia, podendo fazer desinvestimentos nos ativos, que hoje vocês têm 100%, para talvez trazer um pouco mais de diversidade, diversificação e investir em outros negócios que tenham correlação, que tragam valor para o acionista. A gente tem visto várias notícias em relação a isso recentemente. Eu queria ouvir um pouco de vocês como que está esse momento da Companhia. A Companhia também veio numa tendência de alavancagem muito forte aqui, uma posição de caixa relevante, frente até aos pagamentos que você tem daqui para a frente. Então queria ouvir um pouco de vocês como que está esse momento em relação a desinvestimento e possíveis investimentos aqui em outros negócios na *holding*, no grupo Ultra como um todo.

São esses dois pontos, pessoal. Obrigado.

Leonardo Linden: Oi, Gabriel, bom dia. Bom, deixa eu pegar a primeira aqui, depois eu passo aqui para o pessoal. Como você falou, esses efeitos de margem que a gente está vendo, ele é fruto de várias coisas.

Eu acho que primeiro, a gente tem uma evolução contínua do mercado. Isso excluindo questões ou impactos de conflito do Oriente Médio. Se você pegar a margem, descontado os seus efeitos de ganho e perda de estoque etc., se você pegar a margem de janeiro e fevereiro, ela por si só é maior do que a margem que nós vimos no segundo semestre de 2025. Ou seja, isso significa, nenhuma novidade, que o mercado é um mercado que está melhorando do ponto de vista de combate à irregularidade. Segundo, eu acho que tem os efeitos, no caso específico da Ipiranga, do próprio trabalho que a gente vem fazendo na Ipiranga e que vocês têm acompanhado o plano que a gente tem de melhoria de eficiência. E terceiro, sim, tem um efeito de conflito do Oriente Médio, que, na verdade, é uma reorganização completa do mercado. A gente olha muito as questões de custo de produto, mas o mercado mudou do ponto de vista de *supply*, ele mudou do ponto de vista logístico, ele mudou prazo, mudou frete, mudou seguro... Então foram várias variáveis que foram afetadas por essa situação e eu acho que o ponto positivo aqui do lado da Ipiranga é que a gente teve uma velocidade de reação e de adaptação, na minha avaliação, muito boa. A Ipiranga priorizou o *supply*, com algum custo de giro e de despesa, mas o resultado é muito positivo. Então eu acho, sim, que o mercado, tirado os efeitos do conflito do Oriente Médio, é um mercado que vem em evolução, assim como a Ipiranga vem em evolução. Enfim, eu acho que esse é o cenário.

Com relação às medidas do governo, a gente obviamente apoia o que tem sido discutido na sua visão e no seu objetivo final. Ainda tem muita discussão e a gente tem discutido com os representantes do governo e os agentes regulatórios. As discussões são boas, ainda tem pontos importantes para resolver, então eu não consigo te dizer exatamente qual é o impacto disso para frente. Vai depender muito de como essas discussões aterrissarem e como o próprio mercado vai lidar com todos esses temas de subvenção. E aí eu passo aqui para o Palhares, para o Rodrigo, para a questão de alocação de capital.

Rodrigo Pizzinatto: Bom dia, Barra. Obrigado pelas perguntas. E só para reforçar aqui um ponto do Linden, até similar, que veio da própria Monique. A gente tem, nesse trimestre, uma conjunção de fatores que afetaram o setor e a Ipiranga, por consequência. E na Ipiranga, especificamente, a gente teve um crescimento muito forte de volume, junto com os efeitos que o Linden acabou de comentar de ganho de estoque, mas tem dois efeitos estruturais que vêm beneficiando o setor nos últimos meses e trimestres e que vão continuar. Um é o combate à irregularidade. Mesmo quando a gente olha para o trimestre, os dois primeiros meses do ano, antes do início do conflito, foram melhores que o segundo semestre do ano passado, por exemplo.

O outro efeito, que ganha muita força com o conflito, é o maior valor para a marca e para a bandeira. Você manter o suprimento de toda a rede, mesmo nesse cenário de dificuldade e complexidade de suprimento, e manter isso da forma que foi feito na Ipiranga, de forma competitiva, com bom suprimento competitivo, reforça o valor da bandeira e da marca Ipiranga com os seus revendedores. Então esses fatores vão permanecer mesmo com o final do conflito.

E sobre a questão de alocação de capital, você conhece a gente, a gente não comenta notícias, mas o que eu posso falar é o que a gente vem falando: que vamos continuar e recorrentemente avaliando a oportunidade de investir, oportunidade de reciclar capital, isso faz parte da natureza da *holding*, e se a gente não achar bons investimentos ou oportunidades adequadas de reciclagem, a gente aumenta dividendo e aumenta recompra. Essa é a mentalidade de alocação nossa.

Gabriel Barra, Citibank: Super claro, pessoal. Obrigado.

Tasso Vasconcellos, UBS: Pessoal, bom dia, obrigado por pegar minhas perguntas. Acho que tenho duas aqui do meu lado também. Uma primeira, Pizzinatto, ainda nesse tema de alocação de capital, e pegando um gancho nessa sua fala de olhar um pouco dentro de casa, fazer eventualmente essa reciclagem de portfólio. Quando a gente olha para cada um dos *businesses* da companhia hoje, como que está a cabeça de vocês em questão de estágio, de maturidade de cada um desses *businesses*? Quais que vocês entendem como sendo já eventualmente *businesses* mais maduros, que já estão num ponto operacional que vocês gostariam, então talvez tenha menos *upside* ou menos ajustes a serem feitos, e quais *businesses* que vocês ainda veem bem aquém das expectativas, ou bem aquém do nível que vocês gostariam de estar?

Um segundo ponto, imagino que o grupo mantenha um contato regular, algumas conversas regulares com *players* internacionais. Talvez até com a Chevron, mais próximo ainda pela sociedade no *business* de lubrificantes com postos Texaco, enfim. Queria aproveitar para pegar também de vocês do grupo, um feedback de como é que vocês têm notado o interesse desses *players* internacionais no Brasil, na nossa indústria local. A gente tem notado alguns *deals* em *downstream* acontecendo globalmente. Aqui nos nossos vizinhos argentinos, tem uma tentativa em andamento também. Então seria legal para aproveitar a expertise de vocês, esse relacionamento de vocês com *players* internacionais, para pegar um feedback de Brasil também. São essas duas perguntas aqui do meu lado. Obrigado.

Rodrigo Pizzinatto: Bom dia, Tasso. Acho que você não ouviu minha resposta ao Barra. A gente não comenta essas notícias.

Sobre crescimento, a gente tem alguns setores que estão num nível de crescimento mais alto. Você pega o escoamento de grãos pelo Arco Norte, que tem levado a um crescimento grande ao longo dos anos na movimentação da Hidrovias. Você tem um crescimento que

continua vindo, tanto no setor como um todo de combustíveis, mas mais especificamente no diesel, que beneficia a Ipiranga - e dado a evolução no combate à irregularidade, a força da marca que eu também acabei de comentar, a Ipiranga vem ganhando participação de mercado na rede, que é o mercado mais estratégico para a Companhia. O próprio setor de granel da Ultragas que vem sofrendo, a indústria, serviços como um todo, vem tendo um ritmo mais complicado de economia nos últimos trimestres, mas é um setor que historicamente vem tendo mais alocação em função do crescimento que tem com ele. E a gente acabou de concluir um ciclo histórico de investimentos na Ultracargo, que aumentaram bastante a capacidade da Companhia. Então a gente vem tendo a oportunidade de investir para o crescimento em todos os negócios. A gente vai continuar alocando capital para esse crescimento e, tendo a oportunidade de crescer mais rápido, à medida de oportunidade do próprio crescimento do país e desses setores, a gente vai continuar acompanhando isso.

Bruno Montanari, Morgan Stanley: Bom dia, obrigado por pegar minhas perguntas. Queria tocar um pouco no ponto de margem e depois de agenda regulatória. Obviamente, esse trimestre é muito barulhento por conta dos efeitos da guerra, mas pensando nas discussões que a gente teve lá no Ultra Day, que eventualmente o setor poderia buscar margens em níveis superiores a R\$ 200/m³ no médio e longo prazo, vocês acham que essa escalada de margem que foi atingida agora acelera eventualmente esse nível mais sustentável, recorrente, de R\$ 200/m³ para cima.

E na parte da agenda regulatória, eu acho que quase todos os tópicos que estavam na pauta estão sendo já endereçados. Os últimos, eventualmente, sendo o devedor contumaz, que está rolando, e a monofasia da nafta. Então eu queria entender um pouco quais são os próximos passos, se tem coisa nova por vir, ou se é mais um efeito de realmente ter o compliance e reforçar que todas essas medidas continuem sendo respeitadas para não ter novas portas abertas na ilegalidade. Muito obrigado.

Leonardo Linden: Oi, Bruno. Vamos lá. Margem, como você mesmo falou, é difícil a gente desenhar cenário em cima dos efeitos do conflito do Oriente Médio - então vamos excluir isso. Como eu comentei na minha primeira resposta, a gente vem já num cenário de evolução do mercado como um todo, mercado melhor, mais saudável. Não quero trabalhar com a hipótese de que o conflito acelere ou não qualquer coisa, porque eu acho que são efeitos diferentes, mas o mercado, sim, está melhorando e eu acho, sim, bem possível que a gente tenha margens em evolução. E é para isso que a gente está trabalhando tanto do ponto de vista regulatório, quanto do ponto de vista de melhorar a operação da Ipiranga. Eu acho que margens acima de R\$ 200/m³, como você coloca, são bem factíveis nesse negócio. Lembrando que a gente sempre busca uma remuneração de 20% do capital, como direcional.

Segundo, do ponto de vista regulatório, sim, tem evolução, mas a gente sabe que esse é um tema que não se pode baixar a guarda nunca e nem ficar distraído por outros fatores, porque tem muito trabalho ainda para ser feito. Primeiro, a gente tem que ter uma certeza de que toda a evolução que nós fizemos ao longo dos últimos tempos, ela, de fato, seja implementada. A gente precisa garantir que as leis sejam cumpridas e que tudo que nós conseguimos de avanço no marco regulatório, de fato, seja implementado e a gente veja, de fato, o ambiente melhorando.

Tem ainda temas a avançar. A gente tem o tema da monofasia do etanol. A gente viu a situação deteriorar no etanol nos últimos tempos, com muita evasão fiscal no etanol, circulação de produtos sem nota, e a gente precisa avançar com a agenda da monofasia do etanol. Tem o tema de biodiesel, que hoje ninguém está prestando muita atenção, porque o diesel importado está bem mais caro que o biodiesel, então passa meio despercebido, mas tem um tema de mistura aí que não está resolvido. E, obviamente, a gente tem a lei agora do devedor contumaz, que a gente quer ver ela em ação. Mas o cenário é positivo. O cenário é um cenário de evolução e sendo um cenário de evolução, eu imagino que ele vá trazer benefícios não só para a Ipiranga, mas para o setor como um todo: para o nosso revendedor, que vai ver uma competição mais justa na ponta, para o consumidor, que vai ter a garantia de produtos de qualidade e para o próprio governo, que vê a sua arrecadação aumentar. Então a gente não pode ficar 100% distraído na questão do conflito e dos seus impactos. A gente tem que lembrar que existem coisas de fundamento do negócio, que estão em evolução, mas que ainda requerem atenção e trabalho.

Bruno Montanari, Morgan Stanley: Perfeito, muito obrigado.

Alexandre Palhares: Pessoal, muito obrigado pela participação de vocês. Infelizmente, não foi possível pegar todas as perguntas, mas o time de RI está à disposição para qualquer *follow-up*. Até a próxima, um abraço.

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.