

**Petrobras Distribuidora S.A.  
Webcast/Teleconferência  
Resultados do 2º trimestre de 2018  
02 de agosto de 2018**

**Operadora:** Boa tarde, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos ao webcast/teleconferência da Petrobras Distribuidora com analistas e investidores para a apresentação de informações referentes aos resultados do 2º trimestre de 2018. Informamos que os participantes acompanharão a transmissão pela internet e por telefone apenas como ouvintes. Após a apresentação, será aberta a sessão de perguntas e respostas, quando serão dadas as orientações aos participantes. Caso alguém necessite de assistência durante a transmissão, por favor, solicite a ajuda de um operador digitando \*0.

Estão presentes hoje conosco:

- O Sr. **Ivan de Sá**, Presidente e Diretor Financeiro Interino da Petrobras Distribuidora S.A.;
- O Sr. **Marcelo Bragança**, Diretor da Rede de Postos e Varejo;
- O Sr. **Gustavo Couto**, Diretor de Mercado Corporativo e Lubrificantes;
- O Sr. **Alípio Ferreira**, Diretor de Operações e Logística; e
- O Sr. **Fábio de Lucena**, Gerente Executivo de Relações com Investidores.

Lembramos que esta reunião está sendo gravada e solicitamos especial atenção ao slide número dois, que contém um aviso aos acionistas e investidores.

Esta apresentação pode conter previsões acerca de eventos futuros. Tais previsões refletem apenas expectativas dos administradores da Companhia sobre condições futuras da economia, além do setor de atuação, do desempenho e dos resultados financeiros da Companhia, dentre outros. Os termos "antecipa", "acredita", "espera", "prevê", "pretende", "planeja", "projeta", "objetiva", "deverá", bem como outros termos similares, visam a identificar tais previsões, as quais, evidentemente, envolvem riscos e incertezas previstos ou não pela Companhia e, conseqüentemente, não são garantias de resultados futuros da Companhia. Portanto, os resultados futuros das operações da Companhia podem diferir das atuais expectativas, e o leitor não deve se basear exclusivamente nas informações aqui contidas. A Companhia não se obriga a atualizar as apresentações e previsões à luz de novas informações ou de seus desdobramentos futuros. Os valores informados para 2018 em diante são estimativas ou metas. Adicionalmente, as informações financeiras e operacionais incluídas nesta apresentação são sujeitas a arredondamentos e, como consequência, os valores totais apresentados nos gráficos podem diferir da agregação numérica direta dos valores que os precedem.

Por fim, destacamos que esta apresentação contém alguns indicadores financeiros que não são reconhecidos pelo BR GAAP ou IFRS. Esses indicadores não possuem significados padronizados e podem não ser comparáveis a indicadores com descrição similar utilizados por outras companhias.

Nós fornecemos estes indicadores porque os utilizamos como medidas de performance da companhia; eles não devem ser considerados de forma isolada ou como substituto para outras métricas financeiras que tenham sido divulgadas em acordo com o BR GAAP ou IFRS.

A apresentação do resultado do 2º trimestre da Petrobras Distribuidora será realizada pelo Gerente Executivo de Relações com Investidores Sr. Fábio de Lucena. Em seguida, os diretores da Companhia estarão à disposição para responder as perguntas dos participantes. Passo a palavra agora ao Sr. Fábio de Lucena.

**Fábio de Lucena:** Sejam todos bem vindos a nossa teleconferência de resultados do 2º trimestre de 2018. Lembro que esta apresentação está disponível no site da Comissão de Valores Mobiliários e também em nosso site de RI.

Começando pelo slide 3, apresentamos os principais destaques do desempenho da Companhia no segundo trimestre de 2018.

O lucro líquido neste trimestre foi de R\$263 milhões contra 70 milhões no mesmo período de 2017, o que mais uma vez reflete o compromisso da Companhia com sua estratégia de foco em rentabilidade e equilíbrio da sua estrutura de capital.

O EBITDA Ajustado no segundo trimestre de 2018 foi de R\$508 milhões (quinhentos e oito milhões de reais) versus R\$481 milhões (quatrocentos e oitenta e um milhões de reais) no mesmo período de 2017, um aumento de 5,6% (cinco vírgula seis por cento), fruto de melhores margens de comercialização que compensaram a redução no volume. Entretanto, quando comparamos o segundo trimestre de 2018 com o primeiro trimestre deste ano, percebemos uma queda de 34,3%, explicada pela greve dos caminhoneiros, ocorrida em maio, e que trouxe para a companhia um impacto no EBITDA de cerca R\$ 200 milhões (duzentos milhões de reais), ou R\$ 20/m<sup>3</sup>, em função da desvalorização dos estoques de diesel. Se desconsiderarmos esse evento não recorrente, a margem EBITDA ajustada teria alcançado o patamar de R\$70/m<sup>3</sup>, bem próximo ao valor aos R\$ 76/m<sup>3</sup> do primeiro trimestre de 2018.

Com relação à alavancagem da Companhia, seguimos com uma estrutura de capital mais equilibrada. A relação dívida líquida/ EBITDA ao final do segundo trimestre de 2018 foi de 1,0x (uma vez), vindo de 1,1x (um vírgula uma vez) no primeiro trimestre de 2018 e de 3,7x (três vírgula sete vezes) no segundo trimestre de 2017. Além da capitalização realizada pela Petrobras em 2017 no montante de R\$ 6,3 bilhões, a melhora na estrutura de capital companhia também se deve ao fortalecimento de sua geração de caixa operacional.

Seguimos a apresentação no slide 4, no qual apresentamos os destaques do nosso resultado consolidado. O melhor entendimento deste resultado se dá por meio da análise de cada negócio, que faremos na sequência da apresentação, a saber: Rede de Postos e Mercado Corporativo que contempla os segmentos de Grandes Consumidores, Aviação e Mercados Especiais (composto pelas vendas de produtos químicos, soluções energéticas e asfaltos).



No segundo trimestre de 2018, o volume físico de vendas foi menor em 4,2% quando comparado ao mesmo período de 2017, em função da queda nas vendas do ciclo otto por conta da greve, da redução nas vendas de óleo combustível às térmicas, de uma menor venda de coque verde e, também, da lenta retomada no crescimento da economia, que ainda não se refletiu em ganho de volume de vendas para alguns de nossos segmentos.

A receita líquida consolidada apresentou aumento de 21,2% no segundo trimestre de 2018 em relação ao mesmo período de 2017, refletindo a atuação da companhia com foco total em sua rentabilidade, consistente com o direcionamento estratégico apresentado no IPO.

O lucro bruto apresentou aumento de 3,1% no segundo trimestre de 2018, com uma expansão de margem bruta unitária de R\$ 122/m<sup>3</sup> no segundo trimestre de 2017 para R\$131/m<sup>3</sup> no segundo trimestre de 2018, um ganho de 7,6%.

Como já mencionado nos destaques, o EBITDA consolidado no segundo trimestre de 2018 apresentou um aumento de 5,6% em relação ao mesmo período de 2017, com a margem EBITDA em R\$ por metro cúbico aumentando 10,2%, alcançando R\$50/m<sup>3</sup> no segundo trimestre de 2018, vindo de R\$ 46/m<sup>3</sup> no mesmo período do ano anterior. Vale lembrar que sem o impacto da desvalorização dos estoques de diesel, a margem EBITDA estaria em cerca de R\$ 70/m<sup>3</sup>.

Passando ao slide 5, apresentamos o desempenho da Rede de Postos no 2º trimestre de 2018.

Na rede de postos, houve redução de 3% nos volumes físicos quando comparamos o segundo trimestre de 2018 ao mesmo período do ano anterior, principalmente no ciclo otto, em razão da greve dos caminhoneiros. Importante destacar que na comparação do segundo trimestre de 2018 com o primeiro trimestre deste mesmo ano, observa-se uma maior venda de diesel (1% superior), o que evidencia a recuperação do volume no mês de junho.

Ao final deste trimestre, a Companhia apresentou um crescimento em sua rede de postos ativos de 243 unidades líquidas, em relação a junho de 2017 e de 61 postos líquidos em relação a março de 2018. Foram investidos R\$ 361 milhões em embandeiramentos e manutenção da rede. Continuamos confiantes em nossa estratégia de novos embandeiramentos para 2018.

A receita líquida na Rede de Postos no segundo trimestre de 2018 aumentou 21,1% em relação ao mesmo período no ano passado em função de maiores preços médios de venda, mesmo com impacto da redução de 3% dos volumes físicos comercializados.

O lucro bruto apresentou uma redução de 3,2% em relação ao segundo trimestre de 2017, reflexo do impacto da perda do estoque de diesel, associado à redução das margens médias de comercialização, em razão de uma maior presença de etanol hidratado no mix de venda da companhia, produto que têm margens de comercialização inferiores às da gasolina. Ainda assim, a margem bruta unitária manteve-se estável na comparação com o segundo trimestre de 2017, alcançando R\$ 128/m<sup>3</sup> contra R\$ 129/m<sup>3</sup> no mesmo período do ano anterior.



O EBITDA ajustado da Rede de Postos apresentou uma redução de 12,6% no segundo trimestre de 2018 quando comparado ao segundo trimestre de 2017. Além de um menor lucro bruto, outro fator redutor do EBITDA foi o aumento de 6,3% nas despesas operacionais explicado pelos maiores gastos com fretes, despesas gerais e pessoais, sendo que nesta última rubrica está provisionado o prêmio por desempenho para os empregados e administradores, evento não ocorrido em 2017. A margem EBITDA ajustada em R\$ por m<sup>3</sup> ficou 10% abaixo do patamar registrado para o mesmo período do ano passado, alcançando R\$ 58/m<sup>3</sup> contra R\$ 64/m<sup>3</sup> no ano anterior.

Passando ao slide 6, apresentamos o desempenho do Mercado Corporativo. O Mercado Corporativo compreende a visão consolidada dos segmentos de Grandes Consumidores, Aviação e Mercados Especiais (este último composto pelas vendas de produtos químicos, soluções energéticas e asfaltos) que serão detalhados mais à frente.

Neste trimestre é possível notar um crescimento de 14,9% (quatorze vírgula nove por cento) na margem bruta ajustada em relação ao segundo trimestre de 2017, alcançando R\$ 164/m<sup>3</sup>. Além disso, o EBITDA ajustado apresentou um crescimento de 23,7% em relação ao mesmo período do ano anterior: R\$ 344 milhões (trezentos e quarenta e quatro milhões de reais) contra R\$ 278 milhões (duzentos e setenta e oito milhões de reais).

O bom resultado no Mercado Corporativo reflete principalmente os ganhos em Aviação (aumento de 36,7% no EBITDA neste trimestre vs segundo trimestre de 2017) em função de maiores margens médias de comercialização e em Mercados Especiais (aumento de 115,2% no EBITDA em relação ao segundo trimestre de 2017), com o aumento da margem de venda do coque, ocasionado pela alta do preço do carvão no mercado internacional.

No slide 7, apresentamos o desempenho do segmento de Grandes Consumidores.

O volume de vendas apresentou uma redução de 9,1% em relação ao segundo trimestre de 2017, principalmente em razão da queda de vendas de óleo combustível às térmicas e também pela redução no fornecimento a um cliente com problemas operacionais. Vale destacar que há expectativa de uma recuperação da demanda por óleo combustível para térmicas no terceiro trimestre em razão de um maior despacho das usinas a partir deste mês de agosto.

A receita líquida do segmento de Grandes Consumidores cresceu quase 18% na comparação entre o segundo trimestre de 2018 e o mesmo período do ano anterior, como consequência direta dos maiores preços médios de vendas praticados.

Quanto ao lucro bruto, na comparação deste trimestre com o mesmo período em 2017, observa-se uma redução de 24,9%, em função da redução nas margens médias de comercialização, da perda dos estoques de diesel, das menores vendas de diesel térmico e não térmico e, principalmente, de óleo combustível para as térmicas.



No EBITDA ajustado nota-se uma redução de 51,5% em relação ao segundo trimestre de 2017 (de R\$ 163 milhões para R\$ 79 milhões), resultado das perdas de estoque de diesel (efeito greve) e de menores volumes de vendas como já mencionado.

Dando sequência à apresentação de resultados, passamos ao slide 8, dedicado à apresentação do desempenho do segmento de Aviação, no qual a BR é líder de mercado, e continua apresentando números positivos em relação aos períodos de comparação.

Na comparação do segundo trimestre de 2018 com o segundo trimestre de 2017, os volumes cresceram em 6,7%, refletindo um maior volume de venda às companhias aéreas.

A receita líquida apresentou um incremento de 38,8% na comparação do segundo trimestre de 2018 com o mesmo período do ano anterior devido aos melhores preços médios de venda.

O lucro bruto dos produtos de aviação neste trimestre aumentou 53,1% em relação ao segundo trimestre de 2017, resultado do aumento da margem bruta de R\$179/m<sup>3</sup> para R\$257/m<sup>3</sup>, em consequência dos reajustes contratuais no período e da favorabilidade do câmbio.

No segundo trimestre de 2018, o EBITDA ajustado do segmento de aviação alcançou R\$123 milhões, um crescimento de 151% em relação ao resultado de R\$49 milhões do segundo trimestre de 2017, com margem EBITDA de R\$129/m<sup>3</sup>, o que representa um avanço de 135% em comparação com o segundo trimestre de 2017.

Passando ao slide 9, apresentamos o último de nossos segmentos operacionais que é representado pelos negócios de comercialização de produtos químicos, asfaltos e soluções energéticas, que incluem gás natural e coque verde de petróleo.

Os volumes de vendas do segmento de mercados especiais apresentaram redução de 6,8% em relação ao segundo trimestre de 2017 ainda em função das menores vendas de coque verde de petróleo, ocasionado pela menor disponibilidade do produto. Na comparação com o primeiro trimestre de 2018 nota-se um incremento no volume da ordem de 5,7%, em decorrência do aquecimento do mercado de coque e de sua maior disponibilidade.

Mesmo com a redução dos volumes vendidos, as receitas líquidas apresentaram aumento de 10,6% no trimestre em relação ao mesmo período no ano anterior, ocasionando um aumento do lucro bruto de 46,3% entre estes mesmos trimestres, principalmente em função do aumento da margem do coque verde de petróleo, ocasionada pela alta do preço do carvão no mercado internacional, que afetou positivamente a formação do seu preço de venda.

Este aumento do lucro bruto associado à redução das despesas operacionais resultou em um EBITDA de R\$ 142 milhões (cento e quarenta e dois milhões de reais), 115% superior ao EBITDA no segundo trimestre de 2017.

A Margem EBITDA ajustada do segmento fechou o segundo trimestre de 2018 em R\$114/m<sup>3</sup>, alta de aproximadamente 131% em relação ao segundo trimestre de 2017.



No slide 10, apresentamos os dados sobre a geração de caixa, endividamento e alavancagem da Companhia.

A Companhia encerrou o segundo trimestre de 2018 com aproximadamente R\$1,3 bilhão (um bilhão e trezentos milhões de reais) em caixa e boa geração de fluxo de caixa livre de R\$ 883 milhões (oitocentos e oitenta e três milhões de reais).

Vale ressaltar novamente que a Companhia encerra o segundo trimestre de 2018 com uma redução da relação dívida líquida/EBITDA ajustado de 1,0x (uma vez) contra 1,1x (um vírgula uma vez) no primeiro trimestre de 2018 e 3,7x (três vírgula sete vezes) no segundo trimestre de 2017. A dívida líquida da Companhia ao final do trimestre era de aproximadamente R\$ 3,2 bilhões (três bilhões e duzentos milhões de reais), redução de 6% em relação ao primeiro trimestre de 2018, em função do aumento das disponibilidades, fruto da maior geração de caixa operacional no período.

A dívida bruta da Companhia tem prazo médio de vencimento de aproximadamente 3 anos, é totalmente referenciada em Reais e apresentava custo médio de 112,5% do CDI ao fim do segundo trimestre de 2018.

Por fim, tivemos como evento subsequente, conforme comunicado ao mercado divulgado ontem, 1º de agosto, o recebimento da terceira parcela referente ao pagamento de dívida da Eletrobras, através de acordo firmado com a BR em abril de 2018. O valor total a receber atualizado é de R\$4,6 bilhões (quatro bilhões e seiscentos milhões reais), através de 36 parcelas mensais (sem carência) atualizadas por taxa de mercado. Já recebemos até o momento R\$ 457 milhões de reais.

Agradeço a atenção de todos os participantes e passaremos agora à sessão de perguntas e respostas.

**Operadora:** Agora, terá início a sessão de perguntas e respostas.

Solicitamos que cada participante faça no máximo duas perguntas, de forma pausada e clara, e que sejam feitas seguidamente para que os executivos as respondam na sequência. Solicitamos também que as perguntas não sejam feitas através da função viva-voz. Para fazer uma pergunta, por favor digite \*1. Para remover sua pergunta da lista, por favor digite \*2.

As perguntas que eventualmente não forem respondidas nesta teleconferência poderão ser enviadas ao e-mail [ri@br.com.br](mailto:ri@br.com.br), para posterior resposta pela Companhia.

A Nossa primeira pergunta vem de **André Hachem, do Itaú**, pode prosseguir.

**André Hachem, Banco Itaú:** Boa tarde a todos, obrigado pelas perguntas, minha primeira pergunta referente ao resultado, minha primeira pergunta é em relação ao mercado competitivo. Vocês têm um dos maiores concorrentes em redução de preços dos últimos seis



meses, qual seria o risco desse reposicionamento dele impactar no mercado como um todo e como vocês tão vendo o mercado competitivo ao longo do segundo semestre? Minha segunda pergunta é referente ao segmento de grandes consumidores; teve uma queda bem grande de margem, mas se a gente ajustar por causa do estoque da greve, vocês poderiam me dar um pouco mais de regularidade sobre essa queda de margem? Obrigado.

**Dir. Marcelo Bragança:** Boa tarde André, é o Marcelo Bragança Diretor da Rede de Postos e Varejo da BR. Vou responder a primeira pergunta depois eu passo para o Gustavo. O ambiente competitivo na nossa margem continua ainda bastante brigado, foi a tônica desse primeiro semestre, mas a gente vê sim algumas melhoras, o grande destaque no nosso caso a gente conseguiu crescer a rede adicionando 61 postos nesse trimestre em relação ao trimestre anterior, o que prova a consistência da estratégia nossa oferta de valor, e a gente vê sim uma perspectiva de melhora de resultados aí no segundo semestre. Obviamente tem alguns fatores que a gente já relatou aqui, que tornam esse desafio um pouco maior, desde o *mix* de venda mais voltado para etanol, que tende a ser mais desafiador para a rentabilidade, mas por outro lado, a gente vê dentro do que a gente vinha comentando na nossa tese, a gente teve um acréscimo, por exemplo, de posto bandeira branca nesse semestre e o próprio embandeiramento também corrobora essa tese. A gente vê um mercado mais favorável, no segundo semestre, tanto pra embandeiramento como para uma precificação maior e uma captura de rentabilidade melhor no segmento de rede de postos, então a gente acredita que tem um espaço para melhorar seguindo o planejado dentro de nosso plano.

Então eu passo agora para o Gustavo...

**André Hachem, Banco Itaú:** Se me permitir só um *follow-up*: só mais uma pergunta, desculpa. Em relação à competição entre os embandeirados, você não vê nenhum risco na reestruturação de algum de seus concorrentes?

**Dir. Marcelo Bragança:** A gente pontualmente, a gente monitora e acompanha o mercado em cada local, em cada região, pontualmente a gente vê eventualmente alguns competidores um pouco mais agressivos em termos de *pricing* pros seus revendedores, mas a gente entende que a oferta de valor e o nosso posicionamento seja de *pricing* (a gente veio melhorando as nossas ferramentas de análise) seja de todo o suporte que a gente tem, não vê nada do eu a gente vinha notando no ano passado obviamente que um mercado ou outro pode ter ali, um pouco mais brigado em determinada época do ano. E o outro ponto que a gente entende que favorece também é essa questão é que hoje praticamente as arbitragens de importação, que foram uma tônica em 2015, 2016, 2017, praticamente quase todo ano começando ali a mudar no final do segundo semestre de 17, a gente já vê hoje muito mais uma arrefecido esse tipo de benefício que alguns players poderiam tomar favorecendo a competição ao nosso ver, em favor da BR.

**André Hachem, Banco Itaú:** Perfeito.

**Dir. Gustavo Couto:** André, é o Gustavo falando, Mercado Corporativo. Vamos lá para a tua pergunta sobre grandes consumidores. Na verdade, essa queda que você observou no segundo trimestre ela é, a gente pode colocar essa queda 100% concentrada no efeito da desvalorização



dos estoques. Se você imaginar ali o que o Fábio comentou de 200 milhões, aproximadamente, da perda dos inventários no diesel, 44% mais ou menos do volume, ou seja, 88 milhões de reais/89 de milhões de reais impactou no nosso trimestre ali, então se o senhor olhar contra o ano passado até mais de 10 e 11% da margem acima da margem do ano passado, tivemos esse efeito totalmente exógeno, que afetou especialmente o mês de junho e a gente então acredita que daqui pra frente a gente vai manter uma performance na linha que a gente vinha fazendo até maio, então pode considerar ali que o efeito foi pontual em junho e totalmente associado a perda dos inventários recorrentes daquela redução de preços no diesel.

**André Hachem, Banco Itaú:** Perfeito, muito obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta vem de **Bruno Montanari, Morgan Stanley**, pode prosseguir.

**Bruno Montanari, Banco Morgan Stanley:** Boa tarde, obrigado pela pergunta. Primeira pergunta é na parte de *retail* queria saber se vocês poderiam dar uma atualização na parceria, no programa de parceria com as lojas de conveniência, se ainda é possível ver um desenvolvimento disso dentro de 2018, se é algo que fica para 2019. Na parte de margem, a segunda pergunta, o impacto da greve pra BR, vocês entendem que já acabou ou a gente deve ver ainda algum resquício disso nas margens ao longo do terceiro trimestre? Se só puder confirmar um outro ponto, na perda de estoque, consigo fazer uma ponderação disso por volume entre o *retail* e o *b2b* ou não sei se vocês conseguem me dar uma abertura dos 200 milhões quanto foi alocado para cada segmento, só para a gente ter uma noção da margem mais limpa em cada um dos segmentos. Obrigado.

**Dir. Marcelo Bragança:** Bruno, boa tarde é o Marcelo novamente. Então, vamos lá: em relação a perda de estoque dos 200 milhões, o valor aí do *retail* foi em torno de 110 milhões e 90 milhões no Mercado Corporativo, também é importante destacar que este valor foi basicamente em relação a perda de estoque. No caso do *retail* especificamente, a gente teve uma perda de rendas também de volume, o que daria aí um adicional de 32 milhões de perda no caso o *retail* que não está computado nessa conta. Tem ainda sim um eventual resquício dessa perda, que ao longo do mês aí do terceiro trimestre, em função da própria dinâmica de você ir “ressuprindo” novamente aí um saldo de estoques ali que foram, sofreram uma depreciação em função daquela medida. Em relação à loja de conveniência, a gente tá em fase final de contratação do assessor financeiro, avançamos, aprofundamos as análises e a nossa expectativa é neste ano está tendo já, o assunto de ser deliberado pelo Conselho de Administração da companhia. Então a gente segue firme nesse intuito de ainda esse ano ter alguma definição sobre alguma eventual modelagem, eventual parceria nesse negócio. E teve uma outra pergunta? Me desculpa.

**Bruno Montanari, Banco Morgan Stanley:** Acho que foi da loja de conveniência, margem, acho que era isso mesmo. Se eu pudesse fazer uma outra pergunta rápida: vocês mencionaram no *release* da apresentação que havia um cliente importante com problema operacional, isso hoje já está rodando normal, ou deve ter impacto em volume ainda no terceiro tri?





**Dir. Gustavo Couto:** Eu vou comentar isso, bom, é o Gustavo falando novamente, aqui vocês estão falando do mercado de óleo combustível, essa informação é pública, nós temos um cliente no norte do país que tem uma relevância alta pro mercado de óleo combustível, e ele teve redução de sua produção de aproximadamente 50%, e por isso que o mercado de óleo combustível como um todo ele caiu bastante a partir ali do anúncio dessa restrição desse nosso cliente. Então a gente ainda não tem uma restrição de ponto de vista ambiental, a gente não tem nenhuma sinalização concreta de que vai voltar, vai voltar né, ou quando vai voltar, a gente crê que seja ao longo do ano, mas ainda não existe essa confirmação dessa data, está, é um cliente de óleo combustível.

**Bruno Montanari, Banco Morgan Stanley:** Muito obrigado.

**Apresentadora:** Próxima pergunta vem do **Gustavo Allevato do Banco Santander**, pode prosseguir.

**Gustavo Allevato, Banco Santander:** Boa tarde a todos eu tenho duas perguntas, a primeira é só da margem consolidada, entendo o efeito da greve de 200 milhões de reais, mas se a gente expurgar esse efeito seria uma margem em torno de 70 que é ainda abaixo do primeiro trimestre, queria entender olhando pra frente segundo semestre e dado esse ambiente um pouco mais desafiador pro setor, o novo patamar de margem que vocês tão buscando pra esse ano ou aquele guidance de melhorar cerca 10 reais por metro cubico ainda tá mantido? E minha segunda pergunta é relacionada a dividendos, vocês estão um pouco alavancados e a empresa gera muito caixa, qual que é a possibilidade de vocês estarem pagando dividendos antes do término do ano fiscal vocês pagaram quando anunciou o quarto trimestre, e qual a possibilidade de estar pagando ao longo do segundo trimestre ou a gente vai ter que esperar só em 2019?

**Dir. Marcelo Bragança:** Bom, boa tarde, é o Marcelo, vou começar respondendo sobre a questão das margens. A gente quando olha o impacto da greve, os estoques, a gente teria uma margem, no nosso caso aqui, de 70, e seriam vinte reais a mais por metro cubico, então descontando esse feito uma margem EBITDA de 78 reais, seria bem acima do mesmo período do ano passado, que foi 64, e um pouco abaixo do primeiro trimestre lembrando que como eu falei, a gente não computou nessa análise o resultado advindo da perda de volume que na nossa margem de segmento de varejo daria mais 5 reais então a gente iria ali pra 83, tá bem acima, bem superior ao período do ano passado, então a gente continua numa estratégia de captura de margem, mesmo com todos esses efeitos que tiveram quando olho para o consolidado do semestre, a gente teve um consolidado de uma área de postos de 81 do ano passado caiu pra 78, se eu não tivesse esse efeito a gente estaria significativamente maior, ou seja, mantendo a nossa estratégia de captura de rentabilidade e a gente espera que a segunda metade do ano seguindo essa linha. Vou passar para o Gustavo comentar um pouco sobre o mercado corporativo.

**CEO Ivan de Sá:** Deixa eu só falar aqui um instante. Como eu estava falando no consolidado, aqui é Ivan falando, se compararmos o primeiro semestre de 17 e o primeiro semestre de 18, nós temos um aumento também de 10 reais por metro cúbico, enfim temos um resultado a



nosso ver consistente com essa trajetória de ganho de rentabilidade que vem sendo a tônica da nossa estratégia. Quanto à questão dos dividendos, sim, a gente tem aí uma, um nível de alavancagem bem baixo; identificamos, temos um compromisso de pagamento de dividendos aí em 30 de setembro e estamos analisando essa possibilidade de adiantar isso, antecipar. Ok?

**Gustavo Alleinato:** Está claro gente, obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta vem de **Luís Carvalho do UBS**, pode prosseguir.

**Luís Carvalho, Banco UBS:** Olá Ivan, Marcelo, Gustavo tudo bem? Tenho algumas perguntas aqui, a primeira em relação, se vocês pudessem fazer e nos posicionar em relação aquele discurso durante o processo de IPO, e onde vocês se encontram hoje, assim, na sua última pergunta Marcelo comentou que a margem do varejo tirando todos os impactos de greve de perda de volume, estariam aí na casa de 83 então, o que que a gente pode esperar de vamos dizer assim de margem vamos dizer assim recorrente para o ano de 2018 como um todo essa é a primeira pergunta. A segunda pergunta eu acho que também fazendo um *follow-up* na pergunta anterior, Ivan vocês estão recebendo esses recebíveis lá na verdade proveniente do sistema elétrico, aparentemente de uma forma bem organizada e está acontecendo. Queria entender como isso impacta ou não nessa decisão de antecipação de dividendos, dado que é um pagamento mensal, e se eu pudesse fazer uma última perguntinha bem rápida, tem algum *update* em relação ao quando o novo CFO vai ser anunciado?

**Dir. Marcelo Bragança:** Luís, obrigado aí. Boa tarde. Com relação a nossa trajetória aí que foi mostrada no IPO, a gente continua com essa mesma, esse mesmo *drive* entendemos que os resultados do primeiro semestre eles estão bastante aderentes com aquilo que a gente vinha indicando como sendo o caminho. Também no SG&A a gente vê aí um efeito pontual do lançamento aí de 50 milhões desse prêmio de atingimento de metas para entregados e os administradores tendo um impacto aí no resultado do segundo trimestre de 2018, mas que fazendo as devidas correções e mesmo considerando aí com uma perda de volume por conta do movimento dos caminhoneiros, a gente entende que também no SG&A estamos com uma trajetória bem aderente ao que a gente comunicou durante o processo de IPO. Com relação aos dividendos, sim reafirmo, a gente tem hoje uma perspectiva, uma condição de caixa que nos permite sim avaliar aí uma antecipação dos pagamentos, e por fim, estamos com recebimento aí do sistema Eletrobrás já recebemos as primeiras 3 parcelas obviamente isso nos leva a ter uma situação, uma geração de caixa muito robusta, adicionalmente à nossa situação regular. E você perguntou sobre o CFO, também, estamos em um processo bastante próximo da finalização da indicação do CFO.

**Luís Carvalho, Banco UBS:** OK, só fazendo um *follow-up* rápido na primeira pergunta. Só ficou faltando o que vocês esperam de margem ajustada para esse ano consolidado, dado esses 83 que o Marcelo comentou, não sei se o Gustavo pode nos falar até já considerando o impacto dessa margem do óleo combustível, e com o retorno das térmicas, o que a gente poderia esperar de margem consolidada limpa para o ano de 2018? Obrigado.



**CEO Ivan de Sá:** Luís, vou aproveitar e complementar também o que por mesmo ponto de margem que o Gustavo comentou na pergunta anterior. No Mercado Corporativo a gente apesar de estar sofrendo/ter sofrido o impacto do estoque no mês de junho, se você olhar o Mercado Cooperativo como um todo no semestre a gente vem ali com uma performance em relação ao ano passado de mais de 18 reais em relação ao resultado do ano passado, mesmo considerando o efeito da greve, o efeito dos estoques. Então, a gente acredita que isso já é uma consolidação de uma nova tendência de uma melhora realmente do nosso resultado, vamos sofrer um pouco mais no diesel? Vamos sofrer um pouco mais no diesel. Mas o diesel representa no Mercado Corporativo mais ou menos 40% do negócio do volume o restante tem outros segmentos outras atuações em negócios que a gente vende de forma consistente, é apresentado melhor de margens inclusive pelo eclipse que o Evandro comentou de redução de custos a gente vem conseguindo reduzir os custos, na área de Mercado Corporativo, a gente vem conseguindo melhorar pela parte de receita no *top line* e consequentemente vem trazendo melhores margens. Então a gente acredita que expurgando o grande efeito da perda nos estoques do diesel em junho teve seu grande impacto ali em junho, a gente já tá com uma tendência no primeiro semestre que certamente pode ser aproveitada para o segundo semestre como um item a somar.

**Luís Carvalho, Banco UBS:** Ok, obrigado.

**Operadora:** Próxima pergunta vem de **Vicente Falanga do Bradesco BBI**, pode prosseguir.

**Vicente Falanga, Banco Bradesco BBI:** Boa tarde Fabio, Marcelo e Gustavo. Tenho duas perguntas aqui, primeira: a BR já vinha num processo de rearranjo de quadro gerencial da empresa esse ano se não me engano vocês já tinham colhido alguns frutos aí no primeiro trimestre, vai ser possível enxergar algum incremento de margem por conta desse processo especificamente na segunda metade do ano ou em 2019, se sim, é possível mensurar isso? E a segunda pergunta vocês já estão vendo algum impacto de volume ou potencial impacto de volume referente ao posicionamento de térmica no Brasil ou ainda não? Obrigado.

**Dir. Marcelo Bragança:** Com relação a pessoal/ A custo, a gente teve sim já benefício assim esse ano daquele processo de redução da força de trabalho como um todo, tivemos aí uma redução de 2014 para cá acima de 20%, tem sido sim um elemento importante na nossa disciplina de custo e isso certamente tem um impacto. Nosso custo nominal no primeiro semestre de 18 tá inferior em 85 milhões em relação a 2017. Então a gente entende que isso vem surtindo efeito, sim, também fizemos um ajuste da estrutura na simplificação de processos com redução de posições gerenciais com impactos positivos aí da ordem de 1 real por metro cúbico de SG&A entendemos que essas medidas elas estão sim surtindo efeito, a gente continua num processo de Orçamento Base Zero, buscando aí novos ganhos de eficiência, buscando simplificação de processos e vamos continuar esta mesma quadra, nesta mesma percepção da adequação dos nossos custos aos resultados que nos perseguimos e objetivamos.

**Dir. Gustavo Couto:** Com relação ao volume de despachos às térmicas, da tua outra pergunta, Gustavo falando, a gente, até brinco com o pessoal, dia primeiro de agosto do ano passado



foi quando eu comecei na BR, começou a despachar ne, agora dia primeiro de agosto começou cinco dias antes, então no sexto dia consecutivo de despacho um pouco mais intenso, é difícil a gente prever daqui para a frente como é que vai ser isso. A gente tem mantido estreito o contato com o ONS pra gente poder ficar preparado com a logística, a gente está conseguindo atender a esses volumes, a gente sim tem expectativa, mas, dar qualquer progressão pra você seria nesse momento seria precipitado, mas a gente sim pela primeira vez no ano despachando de forma mais relevante ao ponto de sim poder trazer um impacto bastante positivo pro próximo trimestre mas, de novo, é precipitado a gente falar que isso vai se consolidar no resto do ano as a gente já tá no sétimo dia aí de despacho intenso.

**Vicente Falanga, Banco Bradesco BBI:** Ok, obrigado pessoal.

**Operadora:** Próxima pergunta vem de **Regis Cardoso do Credit Suisse**, pode prosseguir.

**Regis Cardoso, Banco Credit Suisse:** Bom dia Ivan, Marcelo, Gustavo, Alípio, Fábio. Obrigado pelo tempo de vocês pela pergunta. Eu queria voltar no tema dos estoques e das margens, a gente falou um bocado sobre tirar o efeito da greve, mas me parece que, me corrige se eu estiver errado, mas o efeito que a gente tá contabilizando da greve se deve a queda do preço do diesel no momento que foi produzido a subvenção, e por outro lado até aquele momento os preços tanto diesel quanto gasolina e vale também pra outros combustíveis principalmente no caso do *jet fuel*, os preços tinham subido muito, então me parece e aí por favor queria que vocês comentassem que, se não fosse o evento lá de uma queda muito abrupta no dia seguinte na consequência da greve, seria de se esperar um resultado de bastante forte muito acima do primeiro trimestre e um pouco no evento do que aconteceu no segundo semestre do ano passado. Então queria que vocês comentassem se possível como que esses aumentos graduais de preço no início do trimestre não deveriam nos levar a crer que na ausência desse estoque, na verdade com base em comparação deveria ser bastante melhor que o primeiro tri. Ainda no tema, vocês comentaram sobre no acumulado do primeiro semestre têm ganho na ordem de dez reais por metro cúbico na margem por outro lado a base de comparação do segundo semestre do ano passado é bastante difícil. Bom eu entendi que vocês continuam confiante com a expectativa pro ano fechado mas a pergunta é um pouco mais especifica se vocês acreditam que o programa de subvenção do diesel teve algum impacto na tua rentabilidade, na margem de contribuição recorrente, vamos chamar assim. Então, são essas duas principais perguntas então se me permitir duas só jogo rápido tem mais alguém ativo além das térmicas no programa de desinvestimentos e a outra se é possível de alguma forma o impacto do *mix* etanol/gasolina pra efeito de margem. Obrigado.

**Dir. Marcelo Bragança:** Boa tarde Régis é o Marcelo. Vou começar respondendo à questão aí da desvalorização do estoque do impacto a grande diferença desse evento é que obviamente o preço/o custo dos produtos cair ou subir é parte do jogo e a gente não considera isso no dia-dia como algo não recorrente, por quê? Porque quando você tem aí as variações normais de diesel mesmo no período pra baixo você tem toda uma gestão comercial de captura de margem, de precificação mais adequada pra compensar esse impactos, o fato que aconteceu agora e ficou muito claro é que a gente não teve essa oportunidade além de ter sido de um vez praticamente o estoque foi todo novamente precificado imediatamente teve também uma

decisão de repasse obviamente imediata de todo esse benefício de custo aos preços e enfim, isso se refletiu também nos preços finais dos consumidores. Então a diferença é de fato um evento não recorrente é diferente do risco que é dado no nosso negócio que a gente tem as ferramentas adequadas de gestão de risco das variações normais de preço e acontecem e vão continuar acontecendo. Exportando isso para a segunda metade do ano de fato, no mercado de diesel a gente vai continuar desafiando, porque ele continua com essa, não mudou aí a dinâmica da gente ter menos flexibilidade ou praticamente nenhuma em reajustar ou fazer uma gestão melhor de preços na medida que ainda prevalecem todas as portarias e medidas legais aí do governo para que esses repasses cheguem lá ao consumidor final. Na gasolina e no etanol, a gente normalmente vê um segundo semestre tem um *trade off* que acontece por *mix* que pesem o etanol ainda continuar muito forte. Em julho ainda se mostrou, até aumentou a participação do etanol no *mix*, mas você tem uma tendência natural de término de safra de ter um reposicionamento nesse *mix*, o que favorece a uma captura de rentabilidade. Então, tem um segundo semestre de fato desafiador por essa questão do diesel, mas a gente teve que considerar que a gente não teve espaço para fazer um ajuste comercial nas margens notadamente no caso do diesel.

A questão do desinvestimento, eu passo aqui para o Ivan comentar.

**CEO Ivan de Sá:** Bom a gente já tem um processo nas térmicas...bem, boa tarde Régis. A gente tem um processo das térmicas aí nas ruas com uma data certa que a gente já cumpriu a etapa de recebimento de alguns interessados e temos sim outros projetos de desinvestimentos que devem ocorrer este ano.

**Regis Cardoso, Banco Credit Suisse:** Obrigado. Se puder comentar sobre quantificar o efeito de rentabilidade entre o *mix* de etanol e gasolina, e se o efeito da subvenção do diesel impacta também o segmento *b2b* além da rede de postos.

**CEO Ivan de Sá:** Desculpe, eu não tinha pego...o *mix* de etanol/gasolina, essa mudança de *mix* no caso da rede de postos ela afeta ali em torno de 3 reais por metro cúbico na margem EBITDA, seria mantido o mesmo *mix* por exemplo do mesmo período do ano passado, daria um impacto adicional da ordem de 3 reais por metro cúbico. E, Regis, entrando na parte de Mercado Corporativo, B2B: esse efeito que você comentou de margem, de novo, vou repetir o ponto, a gente, a variação do preço do diesel ele obviamente impacta pra gente, da onde vem e tenho repetido isso desde o início do IPO, o nosso grande desafio na área de mercado corporativo é compensar o volume e as margens que no passado já tivemos no segmento de térmicas isso através de outros segmentos de mercado corporativo, leia-se: químicos, energia, coque, aviação e isso inclusive é fundamentado em se você olhar nas nossas linhas de despesas operacionais, elas todas estão caindo quando você comparar semestre contra semestre, 18 contra 17, e isso impacta substancialmente no efeito margem pra gente, não tem só o efeito da variação do preço do produto como você comentou, tem sim sua relevância no nosso caso específico no diesel, mas estamos reduzindo a operação em aeroportos, como a gente já comentou isso vem dando um efeito, a gente vem renegociando todos os contratos em aeroportos que vem trazendo o efeito importante. Tem o próprio efeito câmbio que melhora o EBITDA da aviação apesar que depois eu devolvo isso na despesa financeira como a gente já declarou para vocês é fazer *hedge* dessa variação cambial. Então, a gente de novo

no Mercado Corporativo enxerga que a gente está com o andamento em negócios bastante sólidos obviamente vão ter aí seus contratemplos mas a gente tem o negócio bastante constante pra reafirmar o que vem dizendo no processo IPO e no Mercado Corporativo isso vem se mostrando fortemente e acredito que só vai acontecer pelas duas pernas tanto de melhora na margem em função do *top line* né, vamos falar do efeito do *mix* de produtos mas também em funções de redução de custos que vem acontecendo que é fato que tudo isso tem um senão que é a perda de volume que realmente a gente tem que tem performado menor, mas esse volume tem uma racional ou seja se a gente decidiu não correr risco nesses setores térmicos principalmente em ambiente isolado a gente não participa mais como vocês bem sabem e estamos focando em outros segmentos que a gente vê perspectivas de crescimento e essa é a nossa estratégia.

**Regis Cardoso, Banco Credit Suisse:** Boa noite muito obrigado pelas perguntas.

**Operadora:** Próxima pergunta vem de **Fernanda Cunha do Citibank**, pode prosseguir.

**Fernanda Cunha, Banco Citibank:** Boa tarde a todos. A maioria das minhas perguntas já foram respondidas, eu tenho só duas um pouco mais específicas: a primeira é com relação a essa despesa no setor de postos com relação ao prêmio dos executivos de 50 milhões de reais. Você poderia explicar um pouco como foi a métrica para pagar esse prêmio em cima de uma margem? Um aumento de margem, de um certo período? Se puder também falar se a gente pode ver outros prêmios ao longo desse ano, se é um prêmio anual? E também se a gente deve também começar a olhar algum tipo de remuneração adicional em outros segmentos. Essa foi a primeira pergunta, e a segunda pergunta é com relação ao setor de aviação, é se a gente olha o volume ano contra ano ele vem muito forte e queria ter uma ideia de como estimar isso para o segundo trimestre. Obrigada.

**CEO Ivan de Sá:** Oi Fernanda, obrigado aqui é Ivan. Nós temos sim metas que são desdobradas desde a alta direção que existem metas no topo da empresa desdobradas até os nossos profissionais de vendas, nosso pessoal de apoio, nosso pessoal operacional. Então esse prêmio está atrelado às metas estabelecidas para 2017 e o resultado apurado atinge essas metas. Esse é um programa que foi aprovado para 2017, nós estamos sim num processo de submissão de um novo programa para 2018, e tá muito atrelado ao princípio, um princípio muito caro pra gente na nossa gestão, que é o da meritocracia e de uma empresa focada em alto desempenho. E então a gente entende que há aquela ferramenta importante. Estamos sim propondo uma nova rodada que também vai ter os mesmos princípios dentro da nossa governança dentro aqui da companhia e pode ser que em breve a gente já tenha aí uma definição do programa pra 2018 e eventualmente até chegando até 2019, ok?

**Dir. Gustavo Couto:** Fernanda, Gustavo falando aqui com relação a sua pergunta nos segmentos de aviação. Se você olhar os fundamentos do negócio de aviação que está subindo acima do PIB, o segmento que mais está crescendo entre os negócios em termos volumétricos né? Fundamentalmente porque você tem uma retomada do outro *sector*, das companhias aéreas vem crescendo isso fundamentalmente no segmento de aviação doméstica onde a BR tem uma predominância por conta de ter investido em diversos aeroportos e tem um



posicionamento estratégico muito forte na aviação regional. Isso nos favorece nesse sentido então a gente acredita na permanência dessa tendência para o setor aéreo o como um todo. O que não quer dizer que a BR não esteja ali analisando pontualmente uma situação u outra até porque é um setor que a gente olha com bastante carinho sobre a ótica de credito então a gente tem uma atenção especial nisso. Então pode ser que a gente tome a decisão de abrir um pouco de modo de algum volume em função de uma decisão de negócios. Mas, nesse momento, os fundamentos de negócios são bastante promissores quando você olha uma demanda crescente outro setor crescente e é um negócio que a gente está acompanhando bastante de perto. Então a gente acredita que é um patamar de 5,5 ou 6% de crescimento que aconteceu no primeiro semestre do ano deve acontecer. Acabamos de sair do mês de julho, mês de férias e vem aí ainda um outro período de final de ano que costuma ser sazonalmente forte, então acredito que sim comparativamente no ano vai acontecer o mesmo efeito que vocês viram no primeiro semestre de 18.

**Fernanda Cunha, Banco Citibank:** Ótimo, obrigada gente.

**Operadora:** Obrigada a todos. Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas deste webcast teleconferências, com a palavra o presidente Ivan de Sá para os seus comentários finais. Por favor, Presidente.

**CEO Ivan de Sá:** Bom, gostaria de agradecer a participação nesse *webcast*. Nós vamos continuar obviamente sempre disponíveis como estivermos aí para novos questionamentos, novas perguntas. O Fábio agora à frente do RI da BR vai ser o ponto focal, mas toda a Diretoria fica disponível para novos e adicionais questionamentos. Muito obrigado a todos e boa tarde.

**Operadora:** Obrigada. Senhoras e senhores o áudio dessa teleconferência para *replay* e a apresentação de slides estarão disponíveis no site de investidores da companhia, no endereço: [www.br.com.br/ri](http://www.br.com.br/ri). Isto conclui este webcast teleconferência. Muito obrigada pela sua participação, por favor desconectem suas linhas e tenham uma boa tarde.