

“A capacidade de planejamento e execução, somada à nova estrutura de governança corporativa, criam condições para que a Ultrapar repita, nas próximas décadas, o desempenho e a criação de valor realizados desde a abertura de capital em 1999”.

André Covre
*Diretor Financeiro e de Relações
com Investidores*

**RESULTADOS E
PERSPECTIVAS**

DO DESEMI



ANÁLISE

DEMPENHO FINANCEIRO DE 2011

CONSIDERAÇÕES SOBRE AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Padrões e critérios aplicados na preparação das informações

A partir do exercício findo em 31 de dezembro de 2010, a CVM tornou obrigatória a adoção dos padrões contábeis internacionais (*International Financial Reporting Standards* – “IFRS”) na apresentação das demonstrações financeiras consolidadas das companhias abertas no Brasil. Sendo assim, as demonstrações financeiras consolidadas da Ultrapar dos anos de 2010 e 2011 foram preparadas de acordo com o IFRS, que diferem em certos aspectos das diretrizes contábeis anteriormente adotadas no Brasil.

Para um entendimento dos efeitos da adoção do IFRS, disponibilizamos planilhas financeiras no site da CVM (www.cvm.gov.br) e da Ultrapar (www.ultra.com.br) com demonstrativos dos impactos decorrentes das alterações contábeis introduzidas pelo IFRS sobre as principais contas das demonstrações financeiras de 2009 e 2010, em comparação aos valores que teriam sido obtidos caso não tivessem existido tais modificações. Informações adicionais referentes às alterações decorrentes da adoção do IFRS estão disponíveis na nota explicativa 2 das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2010.

As informações financeiras da Ipiranga, Oxiteno, Ultracargo e Ultragaz são apresentadas sem eliminação de transações realizadas entre as sociedades. Portanto, a soma de tais informações pode não corresponder às informações financeiras consolidadas da Ultrapar. Adicionalmente, exceto quando indicado, os valores incluídos nesta discussão de resultados são apresentados em milhões de Reais e, portanto, sujeitos a arredondamentos. Como consequência, os valores totais apresentados nas tabelas podem diferir da agregação numérica direta dos valores que os precedem.

Efeito do desinvestimento – Transporte rodoviário, logística interna e armazenagem de sólidos da Ultracargo

Em 1º de julho de 2010, a Ultrapar concluiu a venda dos negócios de logística interna, armazenagem de sólidos e transporte rodoviário da Ultracargo, com a transferência das quotas da AGT – Armazéns Gerais e Transporte Ltda. e da Petrolog Serviços e Armazéns Gerais Ltda. para a Aqces Logística Internacional Ltda. e recebimento de R\$ 74 milhões, que se soma ao depósito de R\$ 8 milhões recebido no anúncio da operação em 31 de março de 2010. Em outubro de 2010, a Ultrapar desembolsou R\$ 2 milhões relativos ao ajuste previsto de capital de giro. As demonstrações financeiras da Ultrapar e da Ultracargo a partir do 3T10 deixaram de incluir os resultados dos negócios vendidos.

DESEMPENHO COMPARATIVO 2011-2010 (R\$ milhões)

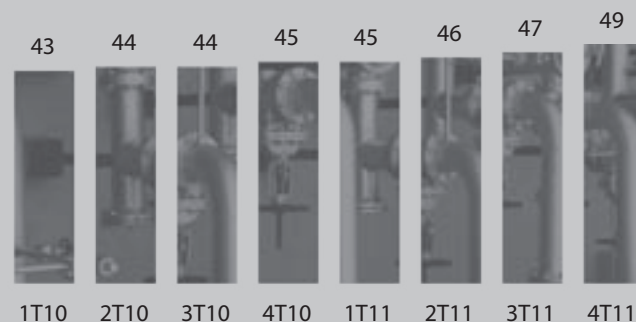
	2011					2010				
	Ultrapar	Ipiranga	Oxiteno	Ultracargo	Ultragaz	Ultrapar	Ipiranga	Oxiteno	Ultracargo	Ultragaz
Receita líquida	48.661	42.224	2.409	267	3.767	42.482	36.483	2.083	293	3.661
Custo dos produtos e serviços	(45.140)	(39.898)	(1.931)	(115)	(3.214)	(39.323)	(34.524)	(1.655)	(138)	(3.076)
Lucro bruto	3.522	2.326	478	152	553	3.159	1.959	428	155	586
Despesas gerais, administrativas e de vendas	(2.143)	(1.365)	(320)	(67)	(388)	(1.924)	(1.184)	(291)	(76)	(375)
Outros resultados operacionais	52	53	(3)	3	(1)	11	29	0	3	(22)
Lucro operacional antes do resultado na venda de bens	1.431	1.014	155	89	164	1.246	804	137	83	189
EBITDA	2.011	1.330	261	118	282	1.776	1.073	241	111	307
Depreciação e amortização	580	316	106	29	117	531	269	104	29	119

As informações financeiras e operacionais da Ipiranga, Oxiteno, Ultracargo e Ultragaz são apresentadas sem eliminação de transações realizadas entre as sociedades.

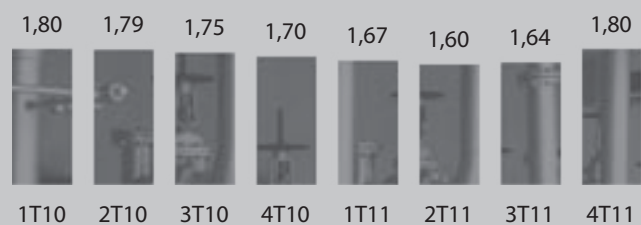
% CRESCIMENTO REAL DO PIB BRASILEIRO em relação ao mesmo período do ano anterior



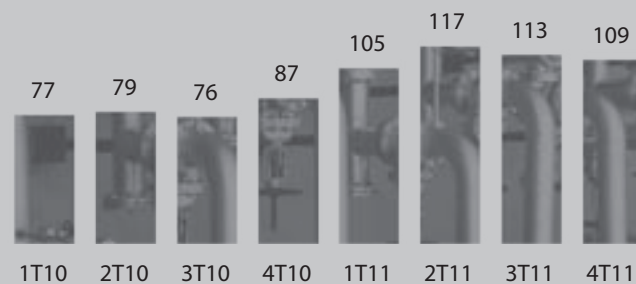
% CRÉDITO DO SISTEMA FINANCEIRO em relação ao PIB



TAXA DE CÂMBIO R\$/US\$ média do trimestre



PETRÓLEO BRENT (US\$/BARRIL) média do trimestre



Fonte: Banco Central, IBGE e Bloomberg

Efeito da aquisição – DNP

Em 26 de outubro de 2010, a Ultrapar anunciou a assinatura do contrato de compra e venda para a aquisição de 100% das quotas da Distribuidora Nacional de Petróleo Ltda. ("DNP"). O valor da aquisição totalizou R\$ 73 milhões, com desembolso inicial de R\$ 47 milhões em novembro de 2010 e desembolsos adicionais de R\$ 27 milhões em 2011. As demonstrações financeiras da Ultrapar e da Ipiranga passaram a consolidar os resultados do negócio adquirido a partir da conclusão da aquisição, ocorrida em 1º de novembro de 2010.

Efeito da aquisição – Repsol

Em 20 de outubro de 2011, a Ultrapar anunciou a assinatura do contrato de compra e venda para a aquisição de 100% das ações da Repsol Gás Brasil S.A. ("Repsol"). O valor da aquisição totalizou R\$ 50 milhões. Estão incluídos neste valor R\$ 2 milhões relativos ao caixa líquido da empresa adquirida. As demonstrações financeiras da Ultrapar e da Ultragas passaram a consolidar os resultados do negócio adquirido a partir da conclusão da aquisição, ocorrida no próprio dia 20 de outubro de 2011.

AMBIENTE ECONÔMICO-OPERACIONAL

A economia brasileira em 2011 continuou apresentando expansão, com destaque para índices historicamente baixos de desemprego, o bom desempenho do setor varejista e a maior disponibilidade de crédito, que atingiu no quarto trimestre o patamar recorde de 49% do PIB. A expansão da economia, entretanto, ocorreu a taxas decrescentes ao longo do ano. O crescimento do PIB no período acumulado até setembro de 2011 foi de 3%, abaixo do crescimento de 8% para o mesmo período do ano anterior, reflexo da instabilidade econômica internacional, principalmente na Europa. No mercado financeiro, os efeitos do cenário externo instável no segundo semestre resultaram na desvalorização de 13% do Real frente ao dólar americano, que encerrou o ano cotado a R\$/US\$ 1,88, revertendo o cenário de valorização do Real no primeiro semestre. Em 2011, o setor automobilístico apresentou novo recorde de vendas, com licenciamento de 3,4 milhões de veículos leves, aumento de 3% em relação a 2010. O preço do petróleo fechou o ano cotado a US\$ 108/barril, 18% acima do fechamento de 2010.

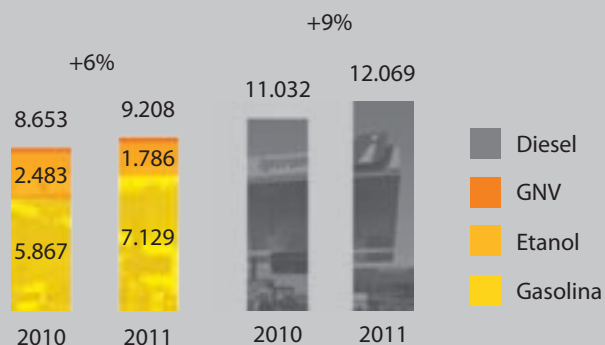
VOLUME DE VENDAS

Na Ipiranga, o volume vendido em 2011 apresentou crescimento de 8% sobre 2010, totalizando 21.701 mil m³. O volume vendido para veículos leves cresceu 6%, em função do crescimento estimado de 8% da frota de veículos leves e dos investimentos realizados para expansão da rede, incluindo a aquisição da DNP em novembro de 2010. Esse crescimento foi parcialmente reduzido pela maior participação de gasolina na composição de vendas, que reflete a menor disponibilidade e competitividade do etanol em 2011. O volume de diesel apresentou crescimento de 9% no mesmo período, em função dos investimentos realizados para captura de novos clientes e do crescimento da economia brasileira. Na Oxiten, o

volume vendido totalizou 660 mil toneladas em 2011, 4% abaixo de 2010, principalmente devido ao efeito de paradas não programadas no polo petroquímico de Camaçari no início do ano e aos reflexos da desaceleração da economia mundial. O volume vendido pela Oxiten no mercado interno foi 1% menor em relação a 2010, enquanto o volume no mercado externo foi 10% inferior. A armazenagem média da Ultracargo cresceu 5% em relação a 2010, impulsionada pelo início de operação do terminal expandido em Suape em setembro de 2011. O volume vendido pela Ultragas totalizou 1.652 mil toneladas em 2011, crescimento de 3% sobre 2010. O volume vendido de GLP cresceu 2% no segmento envasado e 5% no segmento granel, principalmente em função do maior nível de atividade econômica e dos investimentos realizados na captura de novos clientes.

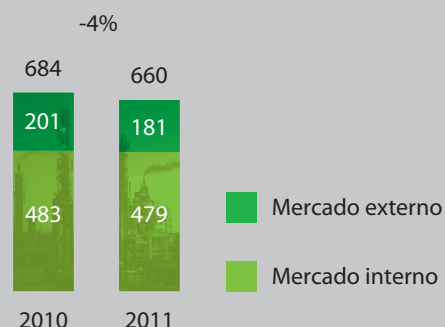
IPIRANGA – VOLUME DE VENDAS

(mil m³)



OXITENO – VOLUME DE VENDAS

(mil ton)



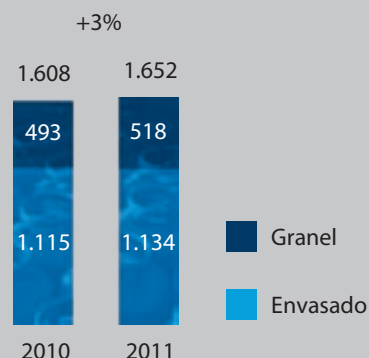
ULTRACARGO – ARMAZENAGEM EFETIVA

(mil m³)



ULTRAGAZ – VOLUME DE VENDAS

(mil ton)



RECEITA LÍQUIDA

A Ultrapar apresentou em 2011 uma receita líquida de R\$ 48.661 milhões, crescimento de R\$ 6.180 milhões (15%) em relação a 2010. A receita líquida da Ipiranga somou R\$ 42.224 milhões em 2011, aumento de 16% em relação a 2010, fruto do maior volume vendido, do aumento nos custos do etanol anidro e hidratado e da maior participação de gasolina na composição de vendas, decorrentes da menor disponibilidade do etanol em 2011. A Oxiteno apresentou receita líquida de R\$ 2.409 milhões, crescimento de 16% em relação a 2010, apesar do Real 5% mais valorizado e do volume vendido 4% menor, em função da recuperação dos preços médios em dólares ao longo dos últimos 12 meses e da melhor composição de vendas no primeiro semestre do ano. A receita líquida da Ultracargo totalizou R\$ 267 milhões, 9% abaixo de 2010, em função do efeito da venda dos negócios de logística interna, armazenagem de sólidos e transporte rodoviário em julho de 2010, parcialmente compensada pelo crescimento na armazenagem média nos terminais de granéis líquidos. A receita líquida da Ultragas foi de R\$ 3.767 milhões em 2011, 3% superior a 2010, em linha com o crescimento do volume vendido.

CUSTO DOS PRODUTOS E SERVIÇOS

O custo dos produtos e serviços da Ultrapar foi de R\$ 45.140 milhões em 2011, aumento de R\$ 5.817 milhões (15%) em relação a 2010. O custo dos produtos vendidos da Ipiranga totalizou R\$ 39.898 milhões, 16% acima de 2010, em função do maior volume vendido, do aumento nos custos do etanol anidro e hidratado e da maior participação de gasolina na composição de vendas, decorrentes da menor disponibilidade do etanol em 2011. O custo dos produtos vendidos da Oxiteno totalizou R\$ 1.931 milhões, aumento de 17% em relação a 2010, em função principalmente de maiores preços em dólar de matérias-primas, dos efeitos da inflação e de custos extraordinários de paradas em Camaçari, parcialmente compensados pelo volume vendido 4% menor e pelo Real 5% mais valorizado. O custo dos serviços prestados pela Ultracargo totalizou R\$ 115 milhões, 17% abaixo de 2010, em função do efeito da venda dos negócios de logística interna, armazenagem de sólidos e transporte rodoviário, parcialmente compensada pelo crescimento na armazenagem média nos terminais de granéis líquidos. O custo dos produtos vendidos da Ultragas totalizou R\$ 3.214 milhões, 4% acima de 2010, em função do maior volume vendido e dos efeitos da inflação sobre os custos.

DESPESAS GERAIS, ADMINISTRATIVAS E DE VENDAS

As despesas gerais, administrativas e de vendas da Ultrapar totalizaram R\$ 2.143 milhões em 2011, 11% acima de 2010. As despesas gerais, administrativas e de vendas da Ipiranga totalizaram R\$ 1.365 milhões, aumento de 15% em relação a 2010, decorrente (i) do maior volume vendido, (ii) dos efeitos da inflação sobre as despesas, (iii) de maiores despesas com propaganda e marketing e de projetos de expansão de atividades e (iv) maior remuneração variável, em linha com a evolução de resultados. As despesas gerais, administrativas e de vendas da Oxiteno totalizaram R\$ 320 milhões, 10% acima de 2010, principalmente em função dos efeitos da inflação sobre as despesas, maiores despesas com consultoria e maiores despesas unitárias de logística. As despesas gerais, administrativas e de vendas da Ultracargo totalizaram R\$ 67 milhões em 2011, 12% abaixo de 2010, em função do efeito da venda dos negócios de logística interna, armazenagem de sólidos e transporte rodoviário. As despesas gerais, administrativas e de vendas da Ultragas somaram R\$ 388 milhões, 3% acima de 2010, principalmente em função dos efeitos da inflação sobre despesas, de campanhas de marketing e vendas e do maior volume vendido, parcialmente compensados por menor remuneração variável.

EBITDA

O EBITDA consolidado da Ultrapar atingiu R\$ 2.011 milhões em 2011, crescimento de 13% em relação a 2010, em função do crescimento de EBITDA na Ipiranga, Oxiteno e Ultracargo. A Ipiranga apresentou um EBITDA de R\$ 1.330 milhões em 2011, 24% acima de 2010, principalmente devido (i) ao maior volume vendido, (ii) à melhor composição de vendas, com maior participação da gasolina e (iii) ao efeito líquido não-recorrente positivo de R\$ 84 milhões, relacionado principalmente a créditos de PIS/Cofins em 2011 e integração/conversão de marca da Texaco. Excluindo esses efeitos não-recorrentes, o EBITDA unitário da Ipiranga em 2011 foi de R\$ 59/m³, superior aos R\$ 55/m³ de 2010. A Oxiteno apresentou EBITDA de R\$ 261 milhões, crescimento de 8% comparado a 2010, em função da recuperação de margens em dólar e da melhor composição de vendas no primeiro semestre, parcialmente compensados pelo volume vendido 4% menor, pelo Real 5% mais valorizado e pelos custos extraordinários decorrentes das paradas em Camaçari. O EBITDA unitário alcançado em 2011 foi de US\$ 236/ton,



18% superior ao de 2010. Em 2011, o EBITDA da Ultracargo foi de R\$ 118 milhões, aumento de 6% em relação a 2010, em virtude do crescimento na armazenagem média nos terminais de graneis líquidos, parcialmente compensado pelo efeito da venda dos negócios de logística interna, armazenagem de sólidos e transporte rodoviário. Em 2011, a margem EBITDA da Ultracargo atingiu 44%, superior à margem de 38% em 2010. O EBITDA da Ultragas totalizou R\$ 282 milhões, 8% abaixo de 2010, principalmente em função dos efeitos da inflação sobre custos e despesas ao longo do ano.

O EBITDA (LAJIDA - Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização) é uma medida utilizada pela administração da Ultrapar para análise interna de seus resultados operacionais. É também um indicador financeiro amplamente utilizado por analistas e investidores para mensurar nossa capacidade de gerar caixa a partir de

nossas operações e o desempenho financeiro da Ultrapar. Adicionalmente, utilizamos o EBITDA como referência em obrigações (*covenants*) relacionadas a alguns de nossos contratos de financiamento, conforme comentado na nota explicativa nº 14 das demonstrações financeiras. O EBITDA não deve ser considerado isoladamente, ou como uma alternativa ao lucro líquido, como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais, ou ainda como medida de liquidez.

DEPRECIÇÃO E AMORTIZAÇÃO

O total de custos e despesas com depreciação e amortização em 2011 foi de R\$ 580 milhões, R\$ 49 milhões acima de 2010, em função dos maiores investimentos realizados.

RESULTADO NA VENDA DE BENS

A Ultrapar registrou em 2011 uma receita líquida na venda de bens no montante total de R\$ 21 milhões, R\$ 58 milhões menor que a receita registrada em 2010. Essa redução é decorrente principalmente da venda dos negócios de logística interna, armazenagem de sólidos e transporte rodoviário da Ultracargo e de recebimento relacionado aos cartões de crédito Ipiranga, em decorrência da ampliação da rede de distribuição da Ipiranga nos últimos anos, ambos ocorridos em 2010.

RESULTADO FINANCEIRO

O resultado financeiro da Ultrapar apresentou uma despesa líquida de R\$ 297 milhões em 2011, R\$ 32 milhões acima da despesa líquida de 2010, principalmente em função do aumento do CDI e do maior endividamento líquido. O índice de endividamento líquido sobre EBITDA ficou em 1,4 vez ao final de 2011, comparado a 1,2 vez ao final de 2010.

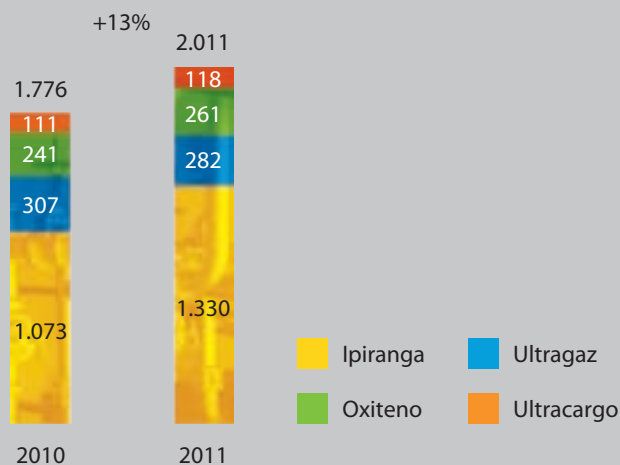
LUCRO LÍQUIDO

O lucro líquido consolidado da Ultrapar de 2011 atingiu R\$ 855 milhões, 12% acima do lucro líquido apresentado em 2010, em função do crescimento do EBITDA, parcialmente compensado pelo menor resultado na venda de bens e da maior depreciação e amortização.

ENDIVIDAMENTO

A Ultrapar encerrou o exercício de 2011 com uma dívida bruta de R\$ 5.562 milhões, perfazendo uma posição de endividamento líquido de R\$ 2.779 milhões, um aumento de 28% em relação a 2010, principalmente em função de investimentos na expansão e manutenção em todos os negócios e dividendos pagos ao longo dos últimos 12 meses.

EBITDA (R\$ milhões)



ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO (R\$ milhões)

