

Moderadora:

Boa tarde a todos. Agradeço a presença de nossos associados, convidados, analistas e investidores. Estamos com a reunião com a Braskem S.A., que faz parte do Nível 1 de governança corporativa e do índice de sustentabilidade empresarial.

Ela já recebeu, neste ano, o prêmio Assiduidade Ouro, 9 anos de apresentações ininterruptas em nossa regional.

Estão compondo a mesa os senhores José Carlos Grubisich, Presidente; Sr. Carlos Fadigas, Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores; e Luiz Henrique Valverde, Diretor de Relações com Investidores.

Eu passo a palavra ao José Carlos para o início do trabalho.

José Carlos Grubisich:

Bom, Lucy, muito obrigado pela introdução. Boa tarde a todos, senhoras e senhores. Boa tarde também às pessoas que nos acompanham pela Internet através do *webcast*.

Eu queria mais uma vez agradecer sobretudo este horário aqui, 17h20m, primeiro pela pontualidade. Neste horário, chegar neste local aqui não é a coisa mais fácil do mundo. Então, muito obrigado pelo esforço e pelo interesse de vocês para que nós possamos comentar os resultados da Braskem no 3T07. Acho que o mais importante é responder as perguntas e compartilhar com todos a nossa visão para o setor petroquímico no Brasil e no mundo no curto prazo, o 4T, mas eu acho mais importante o que nós achamos que pode acontecer em termos de reestruturação do setor petroquímico brasileiro, consolidação da petroquímica mundial que vem pela frente e também a nossa visão 2008/2009, e nos anos que se avizinham.

Vou começar fazendo um pouco o que nós entendemos que foram os destaques do 3T, o Fadigas vai apresentar com mais detalhe e com mais propriedade os resultados do 3T e responder as perguntas sobre isso, e depois eu vou voltar para falar um pouco sobre como nós vemos nosso processo de crescimento no período 2007/2012, que é o período que nós estamos definindo nossa visão de estar entre uma das dez maiores empresas petroquímicas do mundo em valor de mercado.

Começando com alguns destaques, eu acho que o principal é que nós tivemos acho que grandes etapas que nós avançamos, tanto do ponto de vista operacional na Braskem quanto do ponto de vista estratégico.

Eu acho que na questão operacional nós continuamos operando todas as nossas fábricas com um alto nível de confiabilidade e alto nível de operabilidade; vocês vão ver um pouco mais à frente que em todas as nossas unidades já com efeito de integração dos ativos da Copesul de um lado, da Ipiranga do outro, nós tivemos um nível de taxa de utilização de capacidade muito alto, tivemos um recorde histórico trimestral de produção e tivemos também volumes recorde de venda de resinas no mercado interno brasileiro.

O importante é que nós conseguimos avançar em market share, mantendo um nível de preço de venda das resinas extremamente alinhado com os preços internacionais, mais os custos de transação para trazer produto importado para o Brasil e mais a margem de serviço; então, nós crescemos em market share mantendo um nível de rentabilidade muito importante no mercado interno brasileiro.

E também avançamos nas exportações para mercados de rentabilidade mais importante, crescemos sobretudo no mercado latino-americano, consolidamos uma posição diferenciada no mercado europeu, onde nós decidimos, cerca de um ano atrás, estabelecer uma rede de distribuição e vendas e de assistência técnica; isso permitiu que nós aumentássemos o volume, melhorássemos o *mix* das exportações, e acabou se traduzindo em uma rentabilidade boa no trimestre, sobretudo quando a gente toma em consideração a pressão muito grande que nós tivemos na questão da matéria-prima.

O petróleo teve no trimestre passado uma aceleração de aumento de preço, isso se repercutiu imediatamente no custo da nossa principal matéria-prima, que é a nafta, e nós conseguimos compensar essa pressão de custo com uma estratégia de rentabilidade, mais volume e com um *mix* mais qualificado.

E passamos nosso market share no 3T de 51% para 54% no composto das resinas, o que mostra que a aquisição da Ipiranga e o efeito de consolidação já nos trouxe vantagens importantes no relacionamento com os nossos clientes, no relacionamento com toda a cadeia produtiva, com ganhos de escala e com ganhos de competitividade.

E nós entendemos que temos todas as condições de continuar combinando crescimento de volume, melhor *mix*, com uma qualidade de precificação que vai nos permitir compensar, pelo menos parcialmente, a pressão de matéria-prima.

Tivemos uma notícia importante nesse trimestre: pela primeira vez os nossos esforços de redução de custo fixo começam a aparecer em nossas contas. Então, -18% de despesas gerais e administrativas; nós definimos um programa amplo e ambicioso de reproporcionarizar as despesas fixas da Braskem, que deve trazer, em ano plano, ganhos da ordem de R\$100 milhões a R\$120 milhões, que vão ter um impacto direto em nosso EBITDA. E já nesse 3T, nós começamos a colher os frutos desse programa, que vai tocar todas as áreas: *overheads* industriais, áreas administrativas, área financeira, em nosso processo comercial inclusive.

E isso vai permitir que a Braskem esteja preparada, do ponto de vista de sua estrutura de custo fixo, para ter todos os ganhos no momento da consolidação e incorporação de Ipiranga Petroquímica e de Copesul. Porque nosso receio é que nós partíssemos para integração e consolidação dos ativos do Sul antes de ter nossa própria casa arrumada, e a redução de despesa fixa ficaria um pouco perdida no meio dos ganhos de sinergia que nós já identificamos.

E nós queremos, de um lado, assegurar que nós conseguimos reproporcionarizar os custos fixos da Braskem em função da nova estrutura de câmbio no Brasil, e que nós tenhamos o impacto pleno dos ganhos de sinergia da incorporação dos ativos de Ipiranga Petroquímica e de Copesul.

E tivemos, no 3T, um lucro líquido de R\$132 milhões, que no ano também nos coloca com uma forte recuperação da nossa estrutura de lucro em relação ao ano passado.

Na questão estratégica, acho que há três pontos importantes a destacar. Primeiro, eu destacaria os passos que nós demos nesse trimestre para acelerar o processo de consolidação do pólo petroquímico do Sul; fizemos o leilão de compra dos minoritários da Copesul, acho que foi um leilão muito bem sucedido, tivemos uma adesão maciça dos minoritários, dos ordinaristas minoritários da Copesul, atingimos 98,6% do capital da Copesul sendo controlado por Braskem e Petrobras e, com esse resultado, nós estamos convocando Assembléia para que até o final deste ano nós compremos os minoritários remanescentes para ficar, a estrutura final de empresa, 100% controlada por Braskem e

Petrobras, que acho que é um fator importante para poder acelerar as outras etapas do processo de consolidação.

Concluimos também as OPAs de *tag along* para os ordinaristas do Grupo Ipiranga, RIP, CBPI e DPPI; fizemos a convocação para as Assembléias de migração dos preferencialistas de Ipiranga para o capital do Grupo Ultra; e nós temos a previsão de que até o final deste ano nós devemos estar com todo este processo concluído e que nós teremos então, finalmente, a transferência das ações da Copesul, da Ipiranga Petroquímica e da Ipiranga Química para a gestão financeira e operacional de todos esses ativos.

Evidentemente, vocês todos têm acompanhado, nós continuamos uma negociação acelerada com a Petrobras para que nós passemos à etapa final deste processo, que é criar condições para que os três ativos, Copesul, Ipiranga Petroquímica e Ipiranga Química, sejam definitivamente incorporados à Braskem. E nós esperamos que na primeira parte do ano que vem todo este processo esteja terminado, e aí nós teremos, então, uma adequação completa do nosso balanço com as participações, e nós teríamos uma empresa completamente integrada, com os ativos de Alagoas, Bahia, Rio Grande do Sul completamente alinhados com a estratégia de negócios da Braskem.

Outro ponto importante é o lançamento do polietileno verde; nós confirmamos mais algumas etapas do ponto de vista da tecnologia e da produção, não só de eteno a partir do álcool, mas também na produção do polietileno a partir desse eteno renovável. Já estamos produzindo atualmente uma tonelada por mês de polietileno verde, já produzimos filmes, contêineres a partir desse polietileno, e até agora todos os resultados são absolutamente impecáveis, e nós já estamos amostrando a todos os nossos clientes no Brasil e também os nossos clientes internacionais, e confirmamos a decisão de investir em uma capacidade de 200.000 toneladas de polietileno para operar no final de 2009.

Nós estamos agora na fase de detalhamento do projeto básico de engenharia, e o nosso plano é, no Conselho de Administração do final do mês de janeiro, ter a aprovação definitiva desse projeto. E agora nós estamos na fase final de discussão também se o projeto será feito na Bahia ou no Rio Grande do Sul, ou em alguma outra localidade; porque, além do aspecto econômico do projeto, tem também uma questão tributária a ser discutida, para que o projeto seja ainda mais atrativo.

Tivemos, na semana retrasada, a grande feira do setor de plásticos em Düsseldorf, que é a Feira K, e a sensação da feira foi o polietileno verde, e nós tivemos várias propostas de parceiros querendo investir conosco na unidade de produção. Muitos parceiros querendo comprar a tecnologia e o know-how de operação da Braskem para fazer projetos de polietileno verde em outros lugares onde a cana-de-açúcar possa ser introduzida; e também tivemos um conjunto enorme de clientes querendo assinar contratos de compra do polietileno, e praticamente já poderíamos ter definido compradores com contrato para essas 200.000 toneladas com um prêmio de preço superior ao que nós tínhamos imaginado inicialmente.

A gente tinha imaginado cerca de 15% de prêmio sobre o produto via petroquímica, e nós já vimos clientes que estão dispostos a pagar prêmios mais importantes do que isso, e também vimos clientes que gostariam de ter o polietileno para lançar produtos para este Natal. Infelizmente, a gente não tem quantidade suficiente para isso, mas isso mostra o apetite e o interesse dos clientes internacionais. E aí são empresas com *brands* importantes na área automobilística, na área de cosméticos, de produtos para uso doméstico, embalagens sofisticadas. Então, realmente as empresas mais importantes do mundo, que valorizam um produto renovável, estão prontas a embarcar nessa tecnologia.

E tivemos também a entrada em operação da unidade de ETBE na Copesul, então usando o álcool como matéria-prima e produzindo ETBE ao invés de ETVE, o que também vai no caminho de produzir aditivos a partir de matéria-prima renovável para a indústria de combustíveis. E fizemos o embarque do primeiro lote de ETBE para a Europa, para ser misturado à gasolina como um aditivo para aumentar a octanagem, e também já temos uma série de negociações em curso para o ETBE ser produzido no Sul, e o ETBE que nós vamos produzir em Camaçari para o mercado europeu e para o mercado japonês, que já tomou a decisão de usar ETBE como aditivo de gasolina.

Então, acho que um destaque importante de progressos realizados nesse 3T, tanto na agenda operacional e sobretudo na agenda estratégica.

Passando um pouco à parte de produção, nós tivemos um recorde histórico no 3T: 714.000 toneladas, que é pouco em relação ao que nós fizemos no 3T06, mas isso mostra que nossas unidades continuam operando de uma maneira realmente muito otimizada e com os mesmos ativos a cada trimestre tentando produzir algumas toneladas a mais, o que acaba tendo um impacto muito positivo na nossa estrutura de custo.

No ano, nós crescemos até agora 3,5% a nossa produção, sem investimentos adicionais, só em aportes de excelência operacional e melhor gestão da área industrial; capacidade de eteno, 94% nesse trimestre; a Copesul teve um pequeno problema na automação, que fez com que eles tivessem que reduzir a carga durante um período; polipropileno, nós estamos rodando entre 95% e 100% da taxa de ocupação da capacidade; polietileno com um *mix* muito otimizado, nós estamos rodando com 92%; e PVC praticamente chegando aos 90% de taxa de utilização de capacidade, que é uma das melhores taxas de utilização que nós conseguimos fazer até agora.

Em termos de crescimento das nossas vendas no mercado brasileiro, nós aumentamos nossas vendas em 8% no 3T comparado com o 2T; então, já recuperamos todo o *market share* e mais um pouco, que nós tínhamos deixado no 2T por conta da aquisição da Ipiranga. Sempre que tem um movimento de aquisição a gente tem um pouco de perturbação interna, mas no 3T nossas vendas de polietileno cresceram 12%, polipropileno 2%, PVC 6%, 8% no agregado das resinas comparado com um crescimento do mercado brasileiro de 1%.

Isso permitiu que atingíssemos um market share de 54% nesse 3T, vendas recorde de resina no mercado interno, 551.000 toneladas vendidas no trimestre.

É evidente que market share que a gente ganha nós vamos fazer de tudo para não perder no 4T, e manter a consolidação para o ano que vem, sobretudo porque a partir de março do ano que vem nós começamos a operação de mais 300.000 toneladas de polipropileno aqui na unidade industrial de Paulínia.

Bom, isso dito, eu vou passar agora para o Fadigas comentar os resultados do 3T, e depois eu volto para falar um pouco da nossa agenda de crescimento futuro.

Carlos Fadigas:

Focando um pouco mais no desempenho do 3T, vou começar com alguns indicadores-chave de desempenho da Companhia. O primeiro deles é indicador de receita líquida do 3T07 comparado com o 3T06. É importante termos em mente que a moeda de referência dessa indústria é o USD, e que nesse período o USD perdeu 11,7% do seu valor, quase 12% para falar em números redondos.

Quer dizer, a redução da receita líquida, quando expressa em Reais, seria, na verdade, um crescimento da ordem de 11% da Braskem, se os números estivessem expressos em USD. A receita líquida do trimestre fechou em R\$4,623 bilhões.

O número de EBITDA é mais importante, por mostrar o desempenho e a capacidade de geração de resultado da Empresa, recuou em Reais de R\$795 milhões para R\$755 milhões, mas a gente tem expresso aqui no quadro o número também em USD, e vocês vêem que isso representa um crescimento de 8%, em um cenário no qual as matérias-primas, como os senhores sabem, subiram bastante do 3T06 para este último ano. Nós vamos olhar mais em detalhes a evolução do custo da matéria-prima, mas mesmo nesse cenário a Braskem foi capaz de entregar 8% a mais de geração de EBITDA nesse 3T.

Isso afetou o lucro líquido, que evoluiu de um prejuízo no 3T06 de R\$54 milhões para um resultado positivo de R\$132 milhões; esse resultado está favorecido tanto pelo melhor desempenho operacional quanto pelo melhor desempenho financeiro. Quer dizer, o ganho que a Braskem obteve com a desvalorização do USD, dado que ela tem hoje 2/3 de sua dívida denominados em USD, e isso não é por acaso, faz parte da estratégia da Companhia. Esses dois ganhos permitiram a reversão do prejuízo e obtenção de um lucro de R\$132 milhões nesse período.

Número de exportação, 3T contra 3T, reduzindo 6%, fruto do esforço da Companhia de concentrar as vendas de produto nos mercados mais rentáveis; naturalmente o mercado doméstico é nosso mercado de maior atenção, onde nós tivemos um crescimento de market share de 51% para 54%, e especificamente no trimestre, um contra o outro, essa exportação, aqui expressa já em USD, teve uma redução de 9%.

E, por fim, a dívida líquida ficou praticamente estável, uma variação de 3% na relação dívida líquida/EBITDA, mas essa relação volta a subir na medida em que a gente conclui o programa de investimento de aquisição dos ativos petroquímicos da Ipiranga – eu vou explorar também este ponto um pouco mais adiante.

Em outra comparação, nove meses contra nove meses, tudo o que nós fizemos em 2007 contra os primeiros nove meses de 2006; a gente já vê aqui um crescimento de 10% na receita bruta, e esta receita bruta está expressa em Reais. Este é um número, na verdade, de 20% quando expresso em USD. E lembro também que em 2006 já estão considerados, aqui, para efeito de comparação, os resultados tanto de Copesul quanto de Ipiranga Petroquímica. Então, é uma comparação consistente, o mesmo conjunto de empresas em 2006 e em 2007, e nós conseguimos crescer o faturamento da Empresa em 9%, ainda que expresso em reais.

Isso é fruto tanto de um crescimento do volume de vendas – temos feito um esforço grande de crescer a produção e crescer as vendas da Companhia; essas vendas alocadas em mercado de maior rentabilidade se traduz em maior receita.

Receita líquida também reagiu da mesma forma, um crescimento de 10% na comparação dos nove meses contra os nove meses; a exportação crescendo um pouco mais, na verdade fruto de uma capacidade nossa de extrair mais produto das plantas e esse adicional de produto sendo exportado combinado com o aumento de preço que nós conseguimos fazer em todos os mercados, mercado doméstico, mercado de América Latina, mercado europeu, para onde nós exportamos os produtos, já um pouco fruto do nosso esforço de, a partir do estabelecimento de representações comerciais na Europa, Estados Unidos e América do Sul, vender diretamente ao cliente final, a gente consegue através da agregação de serviços agregar um pouco mais de preços, isso também está refletido nesse número de exportações. E aí um número de EBITDA avançando 21% na comparação desses dois períodos.

De novo, aqui um número expresso em Reais, um número que teria avançado ainda mais uma vez expresso em USD, dentro de um cenário de apreciação do Real e um cenário de elevação dos preços de matéria-prima.

Quer dizer, eu acho que o EBITDA captura, aqui, nove meses contra nove meses, todos os esforços da Companhia de realinhamento de preços, de aumento de volume de venda, de redução do custo pelo aumento de sua capacidade de produção e portanto maior diluição de seus custos fixos.

Esse esforço adicional de desempenho e melhoria de desempenho operacional naturalmente explica o lucro de R\$541 milhões contra um lucro de R\$38 milhões no ano passado. É fruto do desempenho operacional e, mais uma vez, fruto de um ganho, nesses primeiros nove meses, de R\$650 milhões também na variação cambial sobre a dívida da Empresa.

Então, a combinação disso permitiu que a Braskem multiplicasse seu lucro por 13, aqui expresso como 1.331% de aumento.

Fazendo a evolução do EBITDA dos dois trimestres, do 3T06 com o 3T07, uma evolução que nos leva de R\$795 milhões a R\$755 milhões, e aí entrando em cada um desses pontos.

Falando primeiro de preços; nós conseguimos via preço um incremento de R\$387 milhões. Isso seria o incremento de quase 50% sobre o EBITDA do 1T06. Vocês vêem na parte de baixo do slide o esforço da Braskem de fazer um realinhamento de preço, tanto em polietileno como em polipropileno e PVC.

A gente tem hoje um spread em relação a preços internacionais de 40%; essa é uma evolução de quase três anos, para quem não está conseguindo ler a legenda – está um pouco difícil de ler, realmente; o gráfico começa em janeiro de 2005 e evoluiu até agosto/setembro deste ano, então é uma evolução de quase três anos, onde nós partimos de spreads por volta de 40%, 30%, e vocês os vêem sustentados ao longo do tempo.

Os preços internacionais têm subido, mas a Braskem tem conseguido fazer um realinhamento de preço também importante, até aumentando um pouco nossa margem, nosso spread em relação a preços internacionais, e isso contribuiu com quase R\$400 milhões para o EBITDA.

Na parte de volume também um crescimento, e aqui não estamos falando só de volume mercado interno, é o volume total, então isso também representa um pouco do resultado do esforço de operar melhor as plantas, com uma taxa de operação melhor, com uma produtividade melhor.

Eteno cresceu 2%, só não cresceu mais porque as nossas unidades de segunda geração consumiram boa parte desse eteno. Esse crescimento de 2% representa apenas o crescimento no eteno vendido a terceiros.

E na parte de resina um crescimento total de 3%, com destaque para o polietileno e para o PVC. Na verdade, no polipropileno uma pequena redução, mas no global um crescimento de 3%, no todo contribuindo com R\$61 milhões a mais no nosso EBITDA.

Aí vem o efeito de câmbio, que reduziu nosso resultado em R\$222 milhões, um efeito de R\$-566 milhões na receita e um efeito um pouco menor que isso nos nossos custos; a

gente entende que toda receita da Empresa está impactada pelo USD, mesmo as vendas no mercado interno terminam sendo referenciadas pelos preços internacionais. O impacto no custo é um pouco menor, tem uma parcela pequena do custo, mas existe uma parcela do custo que não está em USD, especialmente a parte de custos fixos no Brasil. Então, o líquido desses dois efeitos reduziu nosso EBITDA em R\$222 milhões.

E aqui eu queria parar para fazer um comentário com relação à exposição da Braskem de dívida em USD, porque a gente fica muito focado no impacto da apreciação do Real e desvalorização do USD sobre o EBITDA, e a maioria dos analistas trabalha a valoração da Empresa em cima do EBITDA; mas a Empresa trabalha um hedge natural. Além de ela ter boa parte dos seus custos denominados em USD, o que já é conhecido, ela tem um hedge natural representado pela sua dívida. Hoje, como eu disse, 2/3 da nossa dívida estão expressos em USD.

Então, no mesmo período no qual o USD afetou o nosso EBITDA em R\$-222 milhões, afetou a nossa dívida em R\$650 milhões de efeito positivo. A nossa dívida, quando expressa em Reais, especialmente e naturalmente, a parcela que está atrelada ao USD perdeu R\$650 milhões, o que é um ganho para a Companhia. Naturalmente, se o USD voltar a subir nós vamos registrar perdas no item financeiro e ganhos no item operacional, mas isso mostra que exposição da Empresa a um Real forte é menor do que pode se supor por uma simples avaliação do EBITDA.

Evoluindo um pouco mais no *bridge*, na evolução do EBITDA de um ano para o outro, a matéria-prima nos impactou em R\$-182 milhões, fruto tanto de um aumento de preço, de R\$169 milhões, quanto de um aumento de volume, com um impacto menor, de R\$-13 milhões. Vocês vêem a evolução da nafta ARA, que é referência para o preço da nafta que a Empresa consome, com preço médio do 3T expresso em USD em US\$595, um preço médio do 3T07 de US\$676. Naturalmente, isso tirou R\$182 milhões da nossa geração de EBITDA expressa já em Reais.

Os custos fixos DVGA cresceram R\$66 milhões, e aí a comparação de um ano atrás com este ano. Boa parte desse efeito vem de custos fixos e despesas com vendas, e não com despesas gerais e administrativas; uma parte disso tem a ver com custos de manutenção um pouco mais elevados e uma parte disso tem a ver com despesas de venda por conta de um volume maior de vendas, como já foi comentado; um volume maior de vendas especialmente de aromáticos, que fez com que a despesa com vendas subisse.

No agregado, despesas gerais e administrativas, despesas com vendas e custos fixos de produção, tivemos um impacto de R\$-66 milhões. Isso tudo fechando um número, somando-se aí outros fatores de menor importância, R\$-18 milhões, em R\$755 milhões.

Evoluindo um pouco a apresentação, com relação ao perfil do endividamento. Nós fechamos o 3T07 com uma dívida bruta de R\$6,8 bilhões, uma dívida líquida de R\$5 bilhões. Reduzimos um pouco a dívida bruta e reduzimos um pouco o caixa, tem a ver com a política da Empresa de reduzir a dívida ao máximo, usando o caixa da Empresa para fazer essa redução da dívida, naturalmente diminuindo a arbitragem negativa que possa existir entre uma posição e outra.

O prazo médio de 13 anos, muito confortável; se vocês olharem, vão ver uma posição de caixa de R\$1,8 bilhão, que é muito superior ao vencimento da dívida do curto prazo. Além disso, o vencimento em cada ano, que não passa de cerca de R\$900 milhões, tem que ser comparado com a capacidade da Braskem de gerar EBITDA por volta de R\$3,5 bilhões, o que mostra, mais uma vez, o quanto a Empresa está líquida.

A composição da dívida por moeda, vocês vêem aí, 64% da dívida denominada em USD, como eu já havia adiantado, uma parte pré-fixada, uma parte em TJLP e uma parte em CDI, e a alavancagem caindo um pouco.

Falando especificamente de alavancagem, é importante acompanharmos esse quando, onde vemos que em 30 de setembro de 2007, na parte de cima do gráfico, a Empresa terminou com 1,44x, mas existem ainda alguns outros pagamentos para serem feitos do processo de aquisição das empresas.

Então, até hoje, 13 de novembro, já fizemos pagamento de aproximadamente R\$260 milhões da segunda parcela da aquisição dos ativos da Ipiranga Petroquímica; fizemos em 10 de outubro, cinco dias depois do fechamento de capital da Copesul, bem sucedido, como o José Carlos colocou, pagamento de R\$1,3 bilhão e temos mais R\$100 milhões para pagar, totalizando aproximadamente R\$1,4 bilhão do fechamento de capital da Copesul; e por fim, concluída a última etapa da aquisição dos ativos da Ipiranga Petroquímica, com a migração dos acionistas das três empresas da Ipiranga para a Ultrapar, faremos finalmente um pagamento de quase R\$600 milhões, o que leva o nível de alavancagem para alguma coisa por volta de 2,1x a 2,3x. Aqui está colocado 2,1x, eu vou ser um pouco mais conservador, tem ajustes de capital de giro a serem feitos, 2,1x a 2,3x ao final desse processo.

O que é um nível muito confortável. Só para lembrar, nós fechamos o ano de 2006 com aproximadamente 2,7x nesse indicador. Então, nós conseguimos fazer uma aquisição desse tamanho, vocês vêem aí os números de investimento, o esforço financeiro de Braskem, se a gente totalizar e puxar um somatório desses números, é um número de aproximadamente R\$3 bilhões, e a Braskem, nesse horizonte de tempo, conseguiu reduzir sua alavancagem financeira.

Aqui, um quadro-resumo de desempenho econômico, na comparação de 3T06 com 3T07 e 9M06 contra 9M07; vou ficar só nos nove meses. A gente já viu boa parte desses números. Em resumo: uma receita líquida evoluindo 10% no acumulado, de novo, em um período onde o USD perdeu valor; EBITDA evoluindo 21% 9M06 contra 9M07, isso representando um aumento da rentabilidade da Empresa, quer dizer, não só o número absoluto do EBITDA subiu, como a margem de EBITDA sobre receita também evoluiu, de 16,4% para 18%. Lembrando de novo o cenário de matéria-prima no qual esse esforço foi feito, esse resultado foi obtido.

O resultado financeiro, a despesa financeira líquida da Companhia retrocedendo mais de R\$400 milhões, e aí fica explícito um pouco do nosso esforço de “hedgear” a Companhia através da sua posição de dívida; e o lucro líquido reagindo a esses dois fatores, reagindo a um melhor EBITDA e a um número de resultado financeiro mais favorável para a Companhia.

Vou passar a palavra de volta para o José Carlos.

José Carlos Grubisich:

Obrigado, Fadigas. Para terminarmos essa parte da apresentação e depois passar às perguntas, eu queria começar falando um pouco sobre o processo de consolidação do Sul.

Nós trabalhamos ao longo dos últimos três meses no mapeamento detalhado de todas as boas práticas e de todas as oportunidades de ganho, pelo fato de colocar os ativos todos juntos, e tivemos realmente uma surpresa muito positiva, porque o volume de sinergias aumentou de uma maneira importante em relação ao que nós tínhamos colocado no

business case de aquisição dos ativos do Grupo Ipiranga; e basicamente em todas as áreas nós temos tido boas notícias e números de sinergia que vão além da nossa previsão inicial.

Primeiro, na área industrial, para citar alguns exemplos – é evidente que nós temos uma lista muito grande de iniciativas e de coisas que vão acontecer, mas só para dar um nível de pragmatismo sobre os ganhos que nós estamos falando –, por exemplo, entre Copesul e a unidade de insumos básicos da Braskem, nós identificamos uma oportunidade de otimização de correntes, situações onde a Copesul ou a Braskem tinham correntes disponíveis e não tinham capacidade, que quando nós colocamos as duas unidades juntas, de uma maneira otimizada, nós conseguimos valorizar melhor as correntes de produtos disponíveis e levar todas as unidades para um nível melhor de operabilidade.

Unificação de práticas na área de manutenção e na área de produção, que vão permitir reduzir o custo de manutenção, “standardizar” mais as nossas práticas internas, que vão levar a uma maior operabilidade e confiabilidade das fábricas.

Produção de polipropileno homopolímero na Ipiranga Petroquímica, deixando o *mix* mais complexo para as fábricas da Braskem, reduzindo o número de transições, de troca de *grades*, e isso vai levar a um aumento de produção e uma redução do custo desses produtos.

Na área comercial, otimização dos contratos de exportação da Ipiranga; nós estamos começando a otimizar o canal de vendas da Braskem e o canal de vendas que tinha a Ipiranga em todos os mercados de exportação; também ganhos na área de logística, onde estamos usando os fretes mais competitivos para cada um desses mercados; e também uma integração da carteira de clientes, que permite com que nós tenhamos uma melhor relação com os nossos clientes, com ganhos de volume, com ganhos de preço e, portanto, ganhos na rentabilidade agregada das nossas operações.

Na área de saúde, segurança e meio-ambiente, gestão conjunta de resíduos, redução do volume de resíduos, melhor negociação no tratamento e na neutralização desses resíduos, que são volumes importantes, e também uma unificação de melhores práticas na área de segurança e de gestão de efluentes.

Na área de logística e suprimentos, gestão conjunta de compra de matérias-primas, então nós mapeamos quem comprava melhor em cada uma dessas empresas e imediatamente já começamos a usar os melhores preços de acesso à logística, aditivos, compra de equipamentos, que são ganhos imediatos e não são muito difíceis de serem realizados; otimização de logística de distribuição no mercado interno, quer dizer, hoje nós temos a base de produção na Bahia e no Rio Grande do Sul, então nós podemos otimizar de que fábrica sai o produto para cada um dos clientes.

Além de otimizar a gestão dentro das fábricas, estamos otimizando também o *supply chain* e também a redução dos contratos de fretes internacionais, otimização de modais, utilização de mais ferrovia, menos rodovia, mais cabotagem, e também a racionalização dos estoques de peças e materiais sobressalentes, que vocês sabem que na indústria petroquímica tem um volume enorme de estoque em peças e equipamentos que são muito importantes para que nós mantenhamos nossos ativos operando perto do limite da capacidade.

Esses esforços todos levaram à identificação de praticamente US\$1,15 bilhão de valor presente das sinergias. Nós tínhamos anunciado no momento da aquisição sinergias que ultrapassariam US\$500 milhões, mas hoje nós temos um compromisso com os nossos

acionistas, um compromisso com o mercado de capitais de entregar pelo menos US\$1,15 bilhão de sinergias no processo de consolidação de todos os ativos.

US\$410 milhões de *net present value* ligados ao pacote financeiro-tributário; tem ganhos muito importantes de CPMF, de recuperação de ICMS, de amortização de ágios, de recuperação de prejuízo fiscal. US\$270 milhões de ganhos na área industrial, especialização nas fábricas, redução do número de *grades* de produtos, maiores campanhas por etapas de produção, menor produto fora de especificação; tudo isso tem um ganho muito importante na área industrial.

US\$230 milhões na área comercial, simplificação do nosso processo de comercialização; ganhos ligados também à área de suprimentos, US\$112 milhões; US\$73 milhões na área de logística. Isso tudo faz um volume muito importante de sinergias nesse processo de aquisição, o que faz com que o valor pago pelos ativos petroquímicos do Grupo Ipiranga tenham um nível de atratividade e um retorno sobre o investimento muito importante para a Braskem, e que vai criar um valor muito grande já a partir do ano de 2008.

Então, desse US\$1,15 bilhão de sinergia, US\$700 milhões estão no perímetro *stand alone* Braskem, US\$300 milhões no período anterior da Ipiranga, US\$140 milhões na Copesul; mas já a partir do ano que vem tudo estará incorporado à Braskem definitivamente, e passa a ter um alinhamento e uma adequação de todas as nossas linhas na conta de resultado, e praticamente um ganho econômico e um ganho financeiro.

Isso se traduz em um impacto de EBITDA em 2008 da ordem de R\$108 milhões. Nós falamos de US\$1,15 bilhões em valor presente líquido, dez anos, com 10% de taxa de desconto, e aqui, para que vocês possam avaliar o EBITDA recorrente ano a ano, já em 2008 nós prevemos um ganho de EBITDA de R\$110 milhões, e depois, em ano pleno, em bases anualizadas e recorrentes, ganhos de EBITDA da ordem de R\$200 milhões.

Só para lembrar, e acho que são números que às vezes se parecem muito: estamos falando de US\$1,15 bilhão de valor presente líquido das sinergias, R\$110 milhões de EBITDA previsto para 2008 para efeito de modelagem de vocês, e em ano pleno, em bases anualizadas e recorrentes, R\$200 milhões. Soma-se a isso entre R\$100 milhões a R\$120 milhões de redução de custo fixo no perímetro anterior, da Braskem *stand alone*. São números muito importantes que nós vamos obter, pelo efeito de consolidação de um lado, e pelo efeito de rigor de gestão dentro da Braskem já a partir de 2008.

Somado a esse ganho na consolidação, os ganhos de custo fixo e os ganhos de sinergia, que vem de mais escala e mais competitividade dos nossos ativos, nós temos também a aceleração dos nossos programas de crescimento.

Paulínia entra em operação a partir do final de março de 2008, então em abril nós já temos a operação de Paulínia confirmada; para 2009 nós temos desgargalamento de 150.000 toneladas de PVC, hoje nós estamos basicamente *sold-out* no nosso PVC, operando a toda capacidade, a demanda de PVC cresceu muito nos últimos 18 meses e nós já teremos desgargalamento de 150.000 toneladas para 2009; e além do desgargalamento nós vamos ter finalmente um alinhamento completo de toda nossa cadeia produtiva, onde todo o nosso cloro e o eteno para vinílicos serão transformados em PVC. Nós vamos deixar de exportar de cloroetano, que hoje tem uma margem de contribuição negativa. Então, tem o efeito de ganho da capacidade adicional de PVC, e também um ganho por deixar de exportar de cloroetano em condições não muito otimizáveis.

Tem mais um desgargalamento, de 150.000 toneladas de polipropileno nas unidades da Ipiranga Petroquímica, e 200.000 toneladas de polietileno a partir do álcool, que também entram em operação até o final de 2009.

Em 2010 nós entramos em operação com 450.000 toneladas de polipropileno na Venezuela, e aí um destaque que eu gostaria de fazer é que nós já escolhemos a tecnologia de polipropileno na Venezuela, será tecnologia Spheripol, já negociamos os acordos de engenharia com Tecnimol e com a Construtora Norberto Odebrecht, já temos a modelagem financeira do projeto, o Société Générale foi contratado como o *financial advisor* da joint venture para fazer toda parte de funding do *project finance*, e nós temos um workshop agora, na primeira semana de dezembro, para repassar todos os pontos do projeto, e deveremos estar em condi     de submeter tanto o projeto de polipropileno quanto o projeto de polietileno para aprova     definitiva do Conselho no início de 2008. Isso vai permitir que a gente já comece a implanta     física do projeto de polipropileno no ano que vem.

No que diz respeito ao projeto de polietileno, nós já soltamos os convites para a proposta do *cracker*, TECHNIP, Linde, ABB Lummus e Stone & Webster têm até o final de dezembro para apresentar as propostas, para que façamos a sele     de tecnologia do *cracker*, e até o final do mês de novembro, então temos mais duas semanas para trabalhar nisso, vamos ter a sele     das tecnologias de polietileno. São três trens de produ    , da ordem de 400.000 toneladas de polietileno cada um; polietileno de baixa densidade, polietileno de alta densidade e baixa densidade linear, e nós estamos tendo realmente propostas muito competitivas dos maiores licenciadores de tecnologia.

Nós já definimos que *mix* de produtos nós queremos para essas produções, quais são os mercados prioritários, qual o portfólio que será produzido, e até o final do mês de novembro estaremos prontos, com a sele     de tecnologia dos polietilenos, e até o final do mês de dezembro, a defini     da tecnologia para o craqueamento de etano, propano e eteno, e com isso a gente praticamente fecha o pacote de tecnologia.

Já contratamos o gerenciador global dos dois projetos, que serão realizados ambos no *site* de Jose, que tem um ganho de investimento já confirmado entre US\$80 milhões e US\$100 milhões em rela        nossa visão inicial, de fazer o polietileno em Jose e o polietileno em El Tablazo. Trazendo os dois projetos juntos, nós sabemos que vamos ganhar entre US\$80 milhões a US\$100 milhões no custo de investimento, e eu espero que nós não terminemos o 1T08 sem ter esses projetos aprovados pelo Conselho da Braskem e pelo Conselho da Pequiven, e que as joint ventures já estarão criadas para a implementa     física dos projetos.

E também confirmamos o nosso plano de negócio: 300.000 toneladas a 350.000 toneladas de polipropileno em Camaçari para opera     até o final de 2012.

Então nós temos um conjunto grande projetos que já estão com nível de avanço suficiente para considerarmos que há uma alta probabilidade de que os VPLs desses projetos sejam realizados, e    evidente que, na medida em que esses projetos já estão muito avançados, temos já um volume de novas idéias e de novos projetos, tanto no plano regional, como também as primeiras oportunidades de aquisi     e crescimento fora da região.

Projeto eteno a partir do álcool; são 200.000 toneladas em 2009, US\$150 milhões de investimento, com o básico praticamente pronto para decisão até o final do mês de janeiro, e a planta-piloto já está produzindo 1 tonelada por mês e já estamos em um processo muito avançado de negocia     com alguns dos grandes clientes que serão

âncoras desses projetos, que são grandes nomes, sobretudo dos Estados Unidos, da Europa e do Japão.

Aqui, algumas fotografias de Paulínia, só para mostrar que o projeto realmente está perto de entrar em operação. Eu lembro que é uma joint venture 60% Braskem, 40% Petrobras; o nosso objetivo é que no dia em que essa unidade entre em operação ela já seja 100% Braskem, porque toda etapa de consolidação dos ativos já terá sido realizada, então nós esperamos inaugurar esse ativo já inteiramente incorporado e integrado à Braskem.

350.000 toneladas de capacidade, investimento total de R\$704 milhões; todos equipamentos críticos já estão instalados, 35% de *equity*, 65% de dívida e um retorno esperado do investimento de R\$760 milhões em valor presente líquido, o que é mais do que nós tínhamos colocado no nosso *business case*. E nós confirmamos então o início das operações no 2T08, e o comissionamento da fábrica já começa no início do 1T08.

O que é importante nesse projeto? Primeiro, a nossa capacidade de criar um projeto em uma joint venture com a Petrobras, e ter um modelo de gestão que permitiu que o projeto não só saísse do chão, mas que fosse implantado dentro do custo, dentro do prazo e com *business case* completamente comprovado. O projeto andou realmente dentro do que a gente tinha previsto, e iniciaremos a operação exatamente dentro da data que tínhamos previsto lá atrás.

Então, um know-how adquirido de como gerenciar projetos de joint venture, como implementar um projeto dessa natureza em um tempo recorde, e esse é um ativo muito importante que nós vamos transferir para os nossos investimentos na Venezuela, que têm mais ou menos o mesmo escopo: relacionamento com uma grande empresa estatal de petróleo, que é a Pequiven; transferência da tecnologia, e as equipes que realizaram esse projeto em Paulínia serão transferidas para a Venezuela já a partir de meados do ano que vem, reforçando e completando nossas equipes locais; e basicamente vamos usar na Venezuela a mesma tecnologia que usamos em Paulínia, o que acelera de maneira importante a curva de aprendizado das nossas equipes.

Vocês vêem nessas fotografias os tanques de propeno que já estão prontos para receber matéria-prima; na fotografia da direita, são os reatores que já estão sendo colocados na posição definitiva, já estão todos montados, são essas pernas enormes que vocês estão vendo na fotografia; e basicamente, na fotografia embaixo à esquerda, vemos os reatores já montados, os silos preparados, todos os *pipe racks*, a extrusora está montada. Agora é comissionamento final, para apertar o botão no final do 1T08 para começar a produção.

Em relação à Jose também, nós avançamos muito nesses últimos três meses, praticamente todas as questões essenciais ligadas à tecnologia, à engenharia, à escolha de parceiros para nos acompanhar nesse projeto já estão definidas, o nosso conselheiro financeiro, o *Société Générale*, já está trabalhando na modelagem do *project finance*, com IFC, IDB, CAF e BNDES, com as agências de crédito exportação, e até agora tudo caminha para ter o *start up* desse projeto nos prazos que nós tínhamos anunciado inicialmente: polipropileno, final de 2009; o grande projeto de Jose pronto no final de 2011, para ter produto disponível, polipropileno em 2010 e polietileno já a partir do início de 2012.

Boa notícia: tanto o propano para o polipropileno quanto para etano e propano, nós estamos confirmando preços muito competitivos, que vão permitir que ambos os projetos sejam competitivos em relação aos projetos no Oriente Médio para polietileno e os melhores projetos nos Estados Unidos para polipropileno.

Valor de investimento também confirmado, e agora nós vamos passar, em dezembro, pelos ajustes finais do acordo de acionistas e do acordo de investimento, para podermos passar para a implementação física dos projetos a partir do início do ano que vem.

Continuamos também discutindo no Peru; estamos participando junto com os peruanos na viabilização da utilização de gás de Camiséia para um projeto petroquímico voltado para o Pacífico; e também continuamos as discussões na Bolívia para viabilizar um pólo gasquímico quando houver segurança de fornecimento de matéria-prima passando pelo GASBOL. Nós precisamos de pelo menos 30 milhões de m³ de gás natural passando pelo GASBOL para que possamos ter condição de fazer também um projeto da ordem de 500.000 toneladas a 600.000 toneladas de polietileno.

E o interessante disso é que o projeto Venezuela tem uma vocação de fornecer América do Norte, México e Europa, além evidentemente dos mercados do norte da América do Sul; o projeto do Peru é costa leste da América do Sul, costa oeste da América do Sul, costa oeste americana e fornecimento para os mercados asiáticos; e o projeto da Bolívia, quando tiver avanço suficiente e segurança suficiente, estaria destinado a fornecer polietileno para Brasil e Argentina, porque acreditamos que a Argentina terá problemas crescentes de fornecimento de gás, portanto os produtores de polietileno e PVC na Argentina terão dificuldades crescentes de acompanhar o crescimento do seu próprio mercado interno.

Para concluir a apresentação, nós acreditamos em um cenário favorável de preços e rentabilidades na petroquímica mundial pelo menos até o final de 2009, um crescimento da demanda superior ao crescimento da oferta, os projetos no Oriente Médio estão todos atrasados e não entram em operação em volume suficiente para impactar o equilíbrio oferta-demanda em 2008 e 2009, crescimento sustentável da economia brasileira, todos os indicadores macroeconômicos apontam em uma direção positiva, e uma coisa importante, que em 2008 nós temos parada de três centrais petroquímicas.

Paramos uma linha de produção de olefinas em Camaçari em março, uma linha da Copesul em abril e a Petroquímica União também deve parar a produção para aumento de capacidade em meados do ano que vem, o que significa que nós vamos ter um *mix* extremamente otimizado, porque um volume grande da nossa produção será colocado no mercado interno. Nós estamos nos organizando para que não tenhamos ruptura de fornecimento de polímeros para os nossos clientes no mercado interno, portanto vamos ter o mesmo volume de resinas vendidas no mercado interno ano que vem, foco de venda na América Latina e na Europa, e um ajuste nas vendas, com rentabilidade menor, para o mercado de baixa rentabilidade, que é sobretudo o mercado asiático.

Consolidação do Sul; acho que nós conseguimos viabilizar até o final deste ano praticamente todas as negociações e assinar todos os protocolos, para que na primeira parte do ano que vem nós possamos incorporar Copesul, Ipiranga Petroquímica e Ipiranga Química à PPSA, e possivelmente também a Petroquímica Triunfo dentro da Braskem, fazendo, no que diz respeito à nossa parte, a conclusão da consolidação da petroquímica brasileira, que nós começamos em agosto de 2002.

Então, até agosto de 2008, em seis anos nós teremos consolidado todos os ativos petroquímicos possíveis que estavam ao alcance da Braskem. E nós acreditamos também que do lado da petroquímica do Sudeste as negociações caminham muito bem, como têm confirmado Petrobras e Unipar, e que nós vamos ter também a consolidação e criação da Petroquímica do Sudeste sob liderança da Unipar, o que está bem em linha com o processo e com a nossa visão de que a petroquímica tem que estar integrada e consolidada, e no Brasil deve estar sob liderança privada.

E, além do lançamento do polietileno verde em 2009, nós continuamos todos nossos programas de pesquisa para obtenção de propeno a partir de matéria-prima renovável, para poder fazer polipropileno verde, e temos um conjunto importante de projetos na área de inovação para usar mais e mais matérias-primas renováveis para lançar produtos novos nos próximos anos, substituindo parcialmente a matéria-prima a partir do petróleo.

Nós temos hoje nafta como base 100% dos nossos *crackers*, a partir de abril do ano que vem começamos com propeno de refinaria, que não passa pelo *cracker*; 2009, uso de gás natural para produção de polipropileno na Venezuela; 2009 também, o uso de etanol para produção de polietileno; e 2011, utilização de gás natural para produção de polietileno, e nós queremos acelerar os nossos programas de busca de matérias-primas renováveis dentro do nosso conjunto de produções.

Tudo isso, evidentemente, dentro de um conjunto de iniciativas na área de responsabilidade social e de sustentabilidade, porque definitivamente sustentabilidade passou a ser uma questão essencial, sobretudo para as empresas químicas e petroquímicas.

Então, nós temos uma visão segura de para onde nós queremos ir, como é que nós daremos esses passos todos com segurança, com um nível de relação dívida líquida/EBITDA ao longo desse circuito todo, que vai nos permitir financiar uma grande parte do nosso crescimento com a nossa própria geração de caixa. Nós temos hoje US\$1,7 bilhão de geração de caixa, que permite financiar crescimento interno, crescimento externo e fazer um processo de redução do nosso endividamento.

Muito obrigado, mais uma vez, pela atenção e pela presença, e agora nós ficamos à disposição para as perguntas.

Moderadora:

José Carlos, nós é que agradecemos pela qualidade, como sempre, da apresentação. Vocês são um parceiro da nossa comunidade.

Então eu abro a palavra para as perguntas, solicitando que a pessoa se identifique e que faça duas questões.

Martinho Fernandes, Banco Bladex:

Eu gostaria de saber com relação à alienação das ações da Petroflex. O que o senhor pode dizer a respeito disso? Se tem investidores interessados, ou se há um prazo para conclusão. Obrigado.

Carlos Fadigas:

Martinho, recentemente foi anunciado o crescimento da posição da Braskem na Petroflex, nós usamos nosso direito de preferência para comprar a posição que era detida pela Suzano Petroquímica, avançamos, portanto, de aproximadamente 20% para aproximadamente 33% do capital da Petroflex.

Isso foi feito por dois motivos: primeiro, o exercício legítimo de um direito que nós tínhamos, de compra a valor patrimonial, que representa na nossa expectativa de venda de Petroflex, um valor muito inferior ao valor econômico da empresa.

A venda da Petroflex não aconteceu até este exato momento exclusivamente pela ocorrência da venda da Suzano e exercício do direito de preferência dos dois grupos. Na

verdade é um processo, que como qualquer processo de venda de empresa, toma naturalmente três, quatro, cinco meses, que é o processo de aproximação e início de convite, depois é a aproximação inicial dos compradores, *due diligence*, negociação de contrato e fechamento. E esse processo foi influenciado por exercício do direito de preferência.

A gente continua conversando com potenciais compradores, temos mais de uma opção de potenciais compradores firmes, que já avaliaram a empresa e já tem um conhecimento profundo da dinâmica de geração de resultado da mesma, portanto, de valor econômico final.

Eu não posso dar uma data precisa, se vai estar concluído até o final de novembro ou de dezembro, mas nossa expectativa é de que em curtíssimo prazo a venda efetiva da Petroflex aconteça, porque temos, como eu já disse, mais de um comprador, temos um conjunto de compradores, alguns deles mais interessados, tanto em valor quanto mais avançados no processo.

Em resumo, talvez seja uma questão de tempo. Vai acontecer no curto prazo e vai representar um ganho econômico interessante para a Braskem, não só pela parcela que ela já tinha, mas sobre a parcela recentemente adquirida no exercício do direito de preferência.

Gilberto, BES Securities:

Grubisich, uma primeira pergunta, a respeito da planta de eteno base álcool. A gente viu algumas declarações de que os clientes estariam inclusive dispostos a pagar um sobrepreço pelo polietileno verde. A grande dúvida aqui fica por conta de qual é o custo. Você poderia nos dar uma idéia de qual seria a margem EBITDA de uma planta como essa? Como a gente projeta isso para a frente em termos de contribuição? O que essa planta pode trazer para a rentabilidade da Braskem?

A segunda pergunta: parece que até já está no fim a questão do processo de venda da Políteno. Vocês já têm o valor correto? Quando vocês desembolsam, quando se dá o *closing* da operação?

José Carlos Grubisich:

Gilberto, eu vou começar pelo polietileno. A visão que nós temos hoje é que nós temos um prêmio pela questão da inovação e pelo fato de que os clientes estão muito interessados em ter um polímero renovável. Isso ficou muito claro, nós tínhamos falado de 15% de prêmio sobre o produto normal e nós vimos agora na Feira K alguns segmentos de mercado prontos para pagar até 40% de prêmio sobre o produto tradicional, para ter a possibilidade de ser um dos primeiros a lançar no seu segmento de mercado. Tem o fato ineditismo, que é muito importante e que coloca algumas empresas com uma grande vontade de avançar rapidamente nisso.

Do ponto de vista de custo de produção, nós entendemos que em todos os cenários que nós rodamos sobre preço de petróleo futuro, nós ainda teríamos um custo do polietileno verde competitivo com as vias tradicionais. Isso significa dizer que até US\$55 o barril, nós ainda teríamos um projeto altamente atrativo e muito rentável.

Estamos agora na fase final de definição do básico, rodando as últimas simulações para afinar o custo variável e os custos fixos dessa unidade, para aprovação no Conselho no começo do ano que vem, e assim que tivermos o projeto aprovado, vamos colocar o nosso valor de *net present value* para o projeto.

Então, a mensagem macro é: até US\$55 tem custo competitivo, nós temos um prêmio que evidentemente tem mais interesse para certos segmentos que para outros, mas nunca abaixo de 15% de prêmio sobre o produto tradicional, e com uma vantagem muito grande, que a unidade de eteno a partir do álcool e de polietileno pode ser modular, ela não precisa ser 1,2 milhão de toneladas, 1,3 milhão de toneladas, como o processo de nafta ou de gás hoje precisa para ter escala competitiva; com 200.000 toneladas nós já temos escala competitiva para ter um custo de produção que traga um alto retorno sobre o investimento.

Mas o compromisso é: assim que tivermos decidido, colocamos todos os números com a expectativa de *net present value* do projeto. Mas é um projeto extremamente atrativo, com alta taxa de retorno e que vai ser criador de valor de maneira importante para a Braskem.

Você quer falar de Politenos?

Carlos Fadigas:

O pagamento final pela aquisição da Politenos vai acontecer este mês, agora em novembro, uma fórmula acordada com os vendedores que é reajustada pelo spread entre a venda do polietileno e do eteno, a fórmula é conhecida como *earn out*, e esse valor está hoje em US\$120 milhões, aproximadamente. Isso se soma a um valor pago original de US\$111 milhões para 2/3 da empresa aproximadamente, que foi o que nós compramos.

A avaliação final é que com as sinergias identificadas, e o número final de sinergias identificadas foi de US\$110 milhões, a aquisição de Politenos saiu em um múltiplo sutilmente maior que 5x. Então, quando você valora a companhia toda, ela foi valorada a US\$371 milhões, você tira US\$110 milhões e chega a um número de aproximadamente US\$260 milhões, uma empresa que é capaz mais de US\$50 milhões de EBITDA, então você tem um valor sutilmente maior do que 5x. Em épocas de aquisição a 11x, como nós vínhamos, eu acho que foi um ativo bem adquirido.

Thiago Reis, Set Investimentos:

A minha pergunta é com relação o mercado de PVC. Nos últimos meses a gente pôde ver que alguns clientes estão com estoques de PVC praticamente zerados, e como esse gráfico presente no slide mostra, a expansão só vai se dar em 2009 na capacidade de PVC. A minha pergunta é: até lá vai se perpetuar essa situação de falta de PVC no mercado nacional? E se a Companhia tem capacidade de aumentar ainda mais os spreads nesse mercado.

José Carlos Grubisich:

Thiago, acho uma boa notícia é que praticamente todos os estoques, tanto de polietileno quanto de polipropileno e PVC estão anormalmente baixos. Quer dizer, o estoque de PVC hoje é praticamente zero como você mencionou, nós nunca tivemos estoques tão baixos na Braskem e nunca tivemos estoques tão baixos em todos os nossos clientes; a gente tem um monitoramento permanente dos estoques ao longo da cadeia, e realmente hoje a cadeia produtiva do PVC está muito otimizada, praticamente sem formação de estoque e com uma demanda muito sustentada na ponta.

Nós estamos investindo em troca de reatores, é um processo que a gente vem conduzindo ao longo dos últimos dois anos, e em 2007 nós vamos ter um benefício pleno da atualização tecnológica do PVC, da automação que nós fizemos também nos últimos

12 meses. Então, tem troca de reatores, com uma tecnologia mais performante, que permite aumentar a tonelagem produzida por m³ de reator, combinada com automação, e nós prevemos no ano que vem ter uma produção maior do que nós tivemos este ano. Este ano nós tivemos também algumas perturbações de produção, que nós evidentemente não prevemos ter no ano que vem.

Então, a nossa visão é que nós continuamos atendendo a necessidade dos nossos clientes. Mas o mercado de PVC vai continuar sustentado e os estoques vão continuar baixos.

Os estoques também estão baixos para polietileno e para polipropileno, o que é boa notícia. Significa que no ano que vem, na normalização do mercado, haverá uma recuperação de estoque. Então, o volume vendido ano que vem será maior que o volume vendido neste ano, porque este ano na ponta a demanda cresceu muito, mas nas vendas você vê que ela não cresceu tanto quanto a elasticidade normal, e no ano que vem a gente vai ter um impacto pleno de demanda forte, com recuperação de estoque. Então a gente vai vender muito mais no mercado interno, com redução das exportações com menor rentabilidade.

E depois nós já temos praticamente todos os projetos definidos para expansão de capacidade, para poder acompanhar o crescimento estrutural do mercado de PVC no Brasil com as 150.000 toneladas que nós já anunciamos.

Quanto à questão do prêmio, nós já temos prêmios muito otimizados. Inclusive nós estamos hoje com um monitoramento muito fino, porque a gente chega a um ponto de que se passarmos um pouco do *set point*, estimulamos a importação de resina ou mesmo a importação de produtos manufaturados.

Nós recuperamos ao longo dos últimos 12 meses o nível de margem de serviço que nós achamos adequados, e agora entramos em um ajuste fino de preço no mercado internacional, taxa de câmbio esperada no mercado brasileiro, de maneira a otimizar nossa política comercial, mas não abrir espaço para aumento da importação de resinas ou de produtos manufaturados.

Vai ser um ajuste muito fino, e eu não acredito, de maneira pragmática, que a gente ainda tenha um espaço muito grande para ficar aumentando as margens de serviço.

Tereza Mello, Citi:

Boa noite. Eu tenho duas perguntas. Eu queria primeiro voltar um pouco na questão do eteno verde. Como vocês estão planejando o suprimento do álcool, tanto para o eteno como para o ETBE? Como vocês estão lidando com isso? Vocês têm contrato de longo prazo? A gente pode assumir, quanto aos custos do eteno verde, que o custo da matéria-prima é parecido com o que custo do nafta representa na produção de eteno, ou é um processo de produção totalmente diferente e esses outros custos variam no processo? Essa seria minha primeira pergunta.

A segunda, só para esclarecer um pouco no PVC: vocês mostraram que estavam com capacidade de utilização de 89%, mas ao mesmo tempo todas as fábricas estão rodando a 100%. É o tipo de PVC que vocês estão produzindo?

José Carlos Grubisich:

Eu vou começar pela questão do etanol. Na realidade, Tereza, nós temos várias opções para o etanol. Tem a ETH, que é a joint venture que foi criada entre a Odebrecht e a

Sojitz, que é quase um etanol *in house* sem ser *in house*. Essa é uma via. Tem uma via de buscar etanol no mercado livre por algum tempo; nós acreditamos que o mercado de etanol vai estar longo durante um certo período, então, nós preferimos estar em um mercado mais spot durante esse período.

E do ponto de vista mais estrutural, quando por volta de 2010 teremos uso pleno de mais ou menos 1 bilhão de litros de etanol entre polietileno verde e ETBE no Sul e na Bahia, nós estamos em uma decisão *make or buy*. Quer dizer, nós queremos sair do preço de etanol com indexador em energia e nós queremos ter contrato de etanol *cost plus*, para que a gente tenha custos seguros para que o preço do etanol não siga o preço da gasolina ou o preço do petróleo.

Então, essa é a nossa estratégia no curto prazo. A nossa convicção é que vai estar mais longo do que muita gente gostaria. Então, a gente pode continuar no spot, mas no momento em que entrar o polietileno verde, a gente tem que estar ou produzindo ou comprando com contrato, e o contrato que nós estamos buscando é *cost plus*. Produzir é uma opção sem dúvida nenhuma. E é evidente que a gente vai ficar com a que for mais econômica no curto, no médio e no longo prazo dentro da nossa estratégia de criação de valor.

Na questão das taxas de ocupação de capacidade, e quando você vê o PVC com 90%, é que a nossa capacidade de produção depende também do *mix* produzido.

Nós rodamos, tanto para o *cracker* quanto para todas as resinas, a otimização do *mix* para variável rentabilidade. Então, às vezes nós não produzimos o *mix* mais produtivo industrialmente, mas o *mix* que dá a maior rentabilidade no agregado, porque a gente vende mais no mercado interno vis-à-vis a exportação. Isso significa que se fosse só volume a gente poderia produzir mais PVC, mas é uma otimização fina também de qual é o *mix* mais rentável no mês a mês. Então, às vezes a gente prefere produzir menos, mas o *mix* que tenha um preço mais alto e uma rentabilidade mais alta.

Nós temos sistemas inteligentes que rodam isso permanentemente para toda a cadeia integrada. Por exemplo, neste momento nós estamos rodando os *crackers* para produzir mais propeno do que eteno, porque o propeno está mais rentável. Aí nós vemos qual é a nafta que nós temos que comprar para produzir mais propeno do que eteno. Tem momentos em que é melhor produzir aromáticos, então, nós compramos uma nafta para produzir aromáticos; tem momentos que é melhor fazer polietileno de metaloceno do que outros.

Isso tem uma gestão dinâmica de planejamento de produção, que a variável que nós otimizamos é rentabilidade, e não o maior volume em tonelagem produzida. Por isso que de vez em quando você vê que a gente está rodando a plena capacidade com 90% da taxa de utilização.

Tereza Mello:

Só voltando: e o etanol e a produção do eteno verde? Os custos variáveis são diferentes?

José Carlos Grubisich:

São diferentes. Basicamente, o etanol vai ter um peso muito maior no eteno álcool do que a nafta tem no... Aqui é o mesmo compromisso que eu tomei com o Gilberto, a hora que tivermos o projeto pronto nós abrimos essas coisas todas com maior clareza. Nós estamos na fase final de detalhamento dessas coisas todas.

Marco Müller, Müller Consultoria:

Nos últimos tempos, o senhor tem negado nesse foro interesse pela Argentina, mas em uma das suas últimas idas a Buenos Aires, acredito que a última, o senhor não só mostrou-se apaixonado como também extremamente interessado em coisas da Argentina, e só falou maravilhas. Na Argentina da arrojada Sra. Kirschner.

O senhor encontrou alguma coisa diferente na Argentina que hoje esteja atraindo a Braskem? Como o senhor encontrou a Argentina? Eu queria que o senhor nos desse um pequeno panorama de o que o senhor quis dizer com aquela entrevista bombástica em Buenos Aires.

José Carlos Grubisich:

Não foi bombástica não. Primeiro, eu não me apaixono fácil, eu sou um homem muito fiel. Eu não sou de paixões fáceis.

Marco Müller:

Você se apaixonou pelo país.

José Carlos Grubisich:

Acho que a nossa relação com a Argentina, a visita e depois as declarações que nós fizemos na Argentina foram para dizer o seguinte: a Braskem hoje vende mais de US\$500 milhões na Argentina. Ainda que nós não tenhamos capacidade de produção local, nós hoje vendemos mais do que muitos dos produtores locais na Argentina, e que nós tomamos uma decisão lá atrás de criar uma filial na Argentina.

A Ipiranga Petroquímica já tinha uma atividade muito grande na Argentina, e um dos efeitos positivos da aquisição e consolidação Braskem com Ipiranga e com Copesul foi justamente de reforçar o nosso market share e nossa presença no mercado argentino como se fôssemos um ator local.

Pelo tamanho da economia argentina, quando a gente tem mais de US\$500 milhões de vendas e uma taxa de crescimento que é muito maior que o crescimento do PIB argentino, quer dizer, a declaração que nós fizemos foi que a Braskem já é um ator importante dentro do mercado argentino de polietileno, polipropileno e PVC, e que nós viemos para ficar. E nós vamos tratar a Argentina como se fosse uma extensão em termos de qualidade de serviço, de compromisso de longo prazo, como nós fazemos com os nossos clientes brasileiros.

Na realidade, o que nós colocamos foi uma vontade de continuar crescendo na Argentina, com uma estrutura de assistência técnica do melhor nível possível, e que, se preciso nós vamos investir em laboratórios de assistência técnica e de aplicação na Argentina, e se for possível nós também gostaríamos de olhar oportunidades de aquisição na Argentina.

Infelizmente, a paixão às vezes não é correspondida. A Argentina não tem hoje ativos que sejam competitivos globalmente de um lado, ou são ativos que pertencem a grandes grupos internacionais, que não mostraram nenhum interesse de vender os seus ativos.

E tem uma questão acessória: ainda que eles tivessem vontade de vender os ativos, haveria gás suficiente para que esses ativos operassem nos níveis atuais de suas capacidades produtivas. Então, não foi nenhuma mudança de estratégia, foi só para afirmar que hoje nós somos importantes na Argentina; somos um dos maiores

operadores em petroquímica na Argentina, em condições muito competitivas, e viemos para ficar. Temos uma posição ainda mais reforçada com as sinergias com a Ipiranga Petroquímica.

Marco Müller:

Investimentos em médio e longo prazo, por enquanto nada?

José Carlos Grubisich:

Não temos nenhum projeto identificado. Temos uma expectativa forte sobre o crescimento da Argentina, que desmente todas as expectativas que qualquer brasileiro gostaria que fosse. Infelizmente, para alguns brasileiros, a Argentina continua crescendo forte, para felicidade do Kirschner, e agora da Sra. Kirschner.

Aparentemente existe um otimismo forte, todos os clientes que nós encontramos lá estão falando de novos investimentos e de crescimento para fornecer o mercado interno que cresce e também para fornecer para o mercado brasileiro, porque com a questão do câmbio e com a questão tributária, os argentinos hoje se tornaram extremamente competitivos para exportar produtos manufaturados para o Brasil. Então, a gente precisa estar atento e acompanhar esse crescimento, que veio para ficar.

Marco Müller:

Obrigado.

Mário Becker, EFRO Representações:

Voltando ao polietileno verde e à questão da sustentabilidade, foi comentado que ele teria certificado verde. Eu gostaria de saber qual é o tipo de impactos ambientais que foram certificados, e se esses foram certificados somente na cadeia de produção ou ao longo de toda a cadeia do polietileno.

José Carlos Grubisich:

Na realidade, Mário, nós temos dois aspectos na sua pergunta. Primeiro, nós temos uma certificação que o polietileno produzido pela Braskem é feito 100% com matéria prima renovável. Aí é uma tecnicidade, quer dizer, o carbono tem idades diferentes quando ele vem de produto fóssil ou quando ele vem de produto renovável. São os famosos carbono 14 que a gente traça e consegue identificar. Então, nós tivemos um teste de 100% de carbono renovável no polietileno da Braskem, que foi a primeira vez que isso se obteve e que teve uma certificação. Este é um aspecto.

Nós temos uma segunda certificação, que nós fizemos recentemente, que é fazer a análise do ciclo de vida do produto para ver a questão de sustentabilidade, como fica o balanço do CO2 ao longo da cadeia toda.

E nós temos um balanço muito positivo, porque o polietileno verde é feito a partir da cana-de-açúcar, que seqüestra CO2 na fase ativa da planta; esse seqüestro de CO2 é preservado quando se faz o polietileno, e como esse polietileno é reciclável e não é biodegradável, ele captura o CO2 na parte de crescimento da cana e ele guarda esse CO2 ao longo do ciclo de vida todo do polímero, porque ele pode ser reciclado um número grande de vezes, e no final do ciclo de vida como polímero ele pode ser usado para produção de energia. Você usa o polímero para produzir energia elétrica. Então, ele

tem um ciclo de vida muito positivo em relação a qualquer outra alternativa disponível no mercado de plásticos hoje.

Um negócio que vimos também, que é contra-intuitivo, é que o biodegradável, que parece ser a solução de tudo, não é na questão do ciclo de vida para seqüestro de carbono. Porque o produto biodegradável significa que ele vai a CO₂ e água. Então, o produto biodegradável, do ponto de vista do balanço de ciclo de vida, é menos favorável que o polietileno verde, que guarda o CO₂ ao longo do ciclo de vida inteiro.

Mário Becker:

Essa questão foi vista dentro da cadeia de emissões de carbono, outros tipos de impactos não foram considerados? Impactos na camada de ozônio?

José Carlos Grubisich:

Todos os impactos. Na realidade, o polietileno só vai a CO₂, e o único produto que ele pode produzir no final do ciclo de vida dele é CO₂ na queima para produção de energia elétrica. Mas como ele produz energia elétrica com um volume de CO₂ ainda relativamente pequeno vis-à-vis carvão e outras fontes, mesmo em um momento definitivo da queima, ele ainda tem uma contribuição positiva em relação a outras opções, evidentemente. Então, todos os efeitos estão considerados.

Rubens Ferreira da Silva, Investidor:

Eu queria fazer uma sugestão à Empresa, porque o mercado brasileiro durante muito tempo se habituou a pagar os benefícios ao acionista anualmente. Essa prática evoluiu depois, e muitas empresas passaram a distribuir os dividendos, ou os juros, semestralmente; e mais recentemente isso ainda evoluiu mais, e há uma certa tendência hoje no mercado de que as empresas distribuam os benefícios em base trimestral.

Aliás, eu não tenho muita certeza, mas me parece que o mercado americano adota essa prática. A minha sugestão é que a Braskem passasse a adotar também essa prática de distribuir benefícios trimestralmente e, se possível, em meses bem decididos e com pagamento bem próximo da data da divulgação do resultado. Esta é sugestão que eu faria para a Braskem.

Carlos Fadigas:

A recomendação está anotada. Eu preciso fazer algumas considerações para colocar o pagamento de dividendos da Braskem em um contexto: a indústria petroquímica brasileira é uma indústria que não atingiu a sua maturidade. A indústria petroquímica vem se reestruturando há muito tempo, desde 1992, com o início do programa de privatizações, e durante todo esse tempo o processo de construção da Braskem tem sido um processo muito ativo de aquisição de empresas.

O senhor vê que a própria Braskem é fruto da consolidação de um conjunto de empresas, então de uma atividade de consolidação da indústria que já vinha; a Braskem em si fez aquisição de empresas importantes nesse período, incorporou a Trikem, comprou a Politen, comprou Polialden, comprou a Ipiranga Petroquímica, fechou o capital da Copesul. Dentro dessa dinâmica, o que nós conseguimos fazer foi dar um crescimento a Braskem, que em média anual de 35%. Então, a Braskem é uma empresa que vem crescendo seu faturamento, sua capacidade de geração de EBITDA em 35% ao ano.

O que acontece com a indústria nessa fase é que toda a energia da Empresa está direcionada ao crescimento e a criação de valor, que se traduz, no médio e longo prazo, em apreciação do preço da ação.

Então, na medida em que você tem uma indústria mais estável, e eu me arriscaria a dizer que a indústria de bancos, por exemplo, é uma indústria estável, ainda que você tenha consolidações acontecendo, mas já passou por um período de consolidação, ou algumas outras indústrias; é mais difícil, dentro de uma dinâmica que a gente tem imprimido à Braskem, seja resultado da consolidação do setor no Brasil, seja resultado de um processo de consolidação, que eu imagino que vai começar a acontecer na própria América do Sul, e a Braskem, como líder do setor petroquímico na região, é candidata a crescer dentro da região, com os projetos já colocados aqui hoje, de Venezuela, de Peru, de Bolívia, a gente está um pouco mais focado no crescimento da Empresa.

Naturalmente, dentro de um momento novo, de mais estabilidade do setor petroquímico, e até do crescimento da Braskem, a consideração de um pagamento mais freqüente será feita. Mas hoje o foco principal da Empresa é em crescimento, e daí por que nossa prática tem sido a de pagamento de dividendos anuais.

Rubens Ferreira da Silva:

Obrigado.

José Carlos Grubisich:

Rubens, só um comentário adicional: a gente tem dito isso, e o senhor sabe que é uma convicção forte de todos nós e dos nossos acionistas, que a Braskem nasceu com um modelo de criação de valor para todos os acionistas, e tudo o que a gente fez nos últimos seis anos foi alinhar o interesse de todos os acionistas. Tanto é que nós fizemos um número enorme de operações societárias sem ter nenhum stress desproporcional ao tamanho das operações que nós estávamos fazendo.

E realmente, eu pessoalmente, e acho que toda a equipe da Braskem tem essa questão de criação de valor como sendo o nosso norte em tudo o que a gente faz. E nós temos três veículos mais importantes para a criação de valor. Primeiro, o crescimento rentável, que é o que o Fadigas colocou; o pagamento de dividendos; e o programa de recompra de ação. São três mecanismos com os quais nós podemos dar valor para os nossos acionistas.

E nós procuramos medir permanentemente qual é o conjunto de projetos que nós temos de crescimento, qual o valor da nossa ação vis-à-vis o projeto de crescimento e, finalmente, o pagamento de dividendos. E nós vamos usar de uma maneira dinâmica essas três dimensões para avaliar permanentemente como é que nós podemos criar mais valor para os nossos acionistas, seja através de aquisições de investimentos industriais e de investimentos de crescimento, recompra de ação e também o pagamento de dividendos. E sempre no melhor interesse de todos os nossos acionistas.

Hoje nós temos projetos de crescimento – Paulínia, Venezuela, eteno álcool, Camaçari – que têm uma taxa interna de retorno muito alta e que é muito maior do que a aplicação financeira que qualquer um dos nossos acionistas poderia fazer individualmente; por isso que a gente tem acelerado os nossos processos ou de consolidação ou de crescimento.

Nós achamos hoje que a recompra de ação é um potencial enorme de criação de valor, porque as ações da Braskem vêm sendo maltratadas pelo mercado. Se a gente olha o potencial de criação de valor em qualquer análise feita pelo mercado e pelas análises que

nós fazemos internamente, hoje, fazer um novo programa de recompra seria altamente atrativo. E nós achamos que estaríamos criando valor para os nossos acionistas mais do que simplesmente voltando para uma distribuição mais forte de dividendos.

Então eu acho que a gente vai olhar isso permanentemente para ver qual é o interesse de todos os acionistas da Braskem, em uma visão dinâmica de qual a taxa de retorno dos investimentos, qual a taxa de retorno da recompra de ações e qual é o ganho potencial na distribuição de dividendos. E nós seremos absolutamente objetivos de priorizar o que é melhor para todos os acionistas; esse é o compromisso que eu tomo com o senhor. Se em algum momento a gente fizer uma decisão errada nesses três cardápios que eu mencionei, o senhor pode vir e puxar minha orelha.

Rubens Ferreira da Silva

Eu compreendo perfeitamente a sua justificativa, aliás, eu concordo inteiramente com ela. Mas eu não estava pensando em uma decisão para amanhã, digamos assim, mas que fique na cogitação da Empresa em um futuro mais próximo essa deliberação de passar a pagar os dividendos trimestralmente. Obrigado.

José Carlos Grubisich:

Mas a recomendação está acatada, Rubens.

Benedito Silveira, investidor:

Uma pergunta que eu ia fazer já foi praticamente respondida agora. Eu gostaria de saber da Direção da Empresa: ao ver uma empresa ser vendida por um múltiplo de 11x, outra por um múltiplo de 7x, e outra – informada aqui agora – por um múltiplo próximo de 5x; todas do setor. Eu gostaria de saber qual é o sentimento da Direção da Empresa ao ver as suas ações com o múltiplo de 1,8x, que é o valor aproximado que está dando hoje. Esse é um dado que eu gostaria de saber.

O outro dado que eu gostaria de saber também é qual seria percepção da Empresa com as suas expectativas futuras frente a essa possível descoberta de um campo gigante, que talvez possa se estender ainda mais. Obrigado.

José Carlos Grubisich:

Em relação ao múltiplo, hoje, pelas nossas contas nós temos um múltiplo calculado pelos analistas entre 4,5x, 4,8x o EBITDA previsto em 2007, o que é mais ou menos a média consenso...

Benedito Silveira:

A gente partiria de um EBITDA de 12 meses de R\$3,5 bilhões, divide-se esse EBITDA por algo como 433 milhões de ações, vai dar algo próximo de R\$8 por ação. Considerando que está a aproximadamente R\$14, você vai chegar a um valor entre 1,8x e 2x.

José Carlos Grubisich:

Mas tem que somar a dívida a essa conta? Tem que colocar a dívida para fazer o racha. Quer dizer, eu não posso dizer qual é o nosso cálculo interno de múltiplo, porque eu estaria dizendo qual é a nossa previsão de EBITDA para o ano, mas olhando o consenso

e a média dos relatórios dos analistas, a gente estaria hoje entre 4,5x, e 4,8x, comparado com o 6,4x da média dos Estados Unidos.

É evidente que nós achamos que a Braskem está subavaliada, porque, primeiro, a gente vem crescendo 35% ao ano, e temos um conjunto de projetos que permitem que nós dupliquemos a nossa produção de resinas, com um *mix* muito favorável e com projetos de alta atratividade. Então, o *valuation* da Braskem sequer toma em conta a geração de caixa atual, e acho que praticamente não coloca nenhum *upside* pelos projetos futuros.

O Gilberto disse que ainda não considerou o ainda *valuation* do polietileno verde, acho que ninguém ainda colocou nos seus modelos de valorização os projetos da Venezuela, porque todo mundo ainda é cético sobre a nossa capacidade de realizar aqueles projetos; E das sinergias da incorporação dos ativos do Sul, alguns colocaram a sinergia, mas ainda muito parcialmente naquela visão anterior de US\$500 milhões que nós tínhamos colocado.

Então nós acreditamos na nossa conta, que a nossa ação tem um potencial enorme de valorização, e nós temos que continuar trabalhando para que os investidores percebam que todos os nossos projetos são de um pragmatismo muito grande, que a gente não está falando de fantasia.

Agora, a questão de se alguém vendeu a R\$11, aí é uma questão de negociação entre partes privadas, cada um vê valor diferente nos ativos. Eu acho a boa notícia para os nossos investidores e para os nossos acionistas é que nós fizemos duas aquisições com múltiplos muito competitivos.

Nós compramos a Politeño por um múltiplo muito competitivo, integramos rapidamente a Politeño e conseguimos entregar um valor enorme de sinergias, e compramos os ativos petroquímicos do Grupo Ipiranga também por múltiplos muito competitivos e um valor de sinergias muito maior do que a gente tinha imaginado inicialmente.

Então, se tem uma coisa que a gente já soube demonstrar, e espero que o mercado confie, é que, primeiro, nós não compramos por múltiplos que não são realistas e que permitam criação de valor; e que nós sabemos identificar e entregar as sinergias que nós identificamos. Acho que esse é um modelo de gestão que a gente já demonstrou ao longo de todas essas etapas do processo de consolidação.

Mas eu quero que os nossos concorrentes comprem ativos muito caros, porque eles serão cada vez menos rentáveis.

A pergunta que foi feita é em relação ao campo da Bacia de Santos: eu acho que é uma excelente notícia para o Brasil, para a Petrobras e acho que pagaria a petroquímica. Eu acho que a na medida em que o Brasil se torne cada vez mais auto-suficiente, que tenha acesso a petróleo mais leve, significa que lá na frente – quer dizer, não é nada de impacto de curto prazo – nós teremos quantidades crescentes de nafta disponível, e nafta com preço mais competitivo.

Porque, de um lado, o Brasil descobre mais petróleo leve, e vai produzir mais nafta em algum momento no refino; de outro lado, o Brasil vai produzir cada vez mais etanol e substituir a gasolina no mercado interno. Isso vai fazer com que a gente tenha mais gasolina para exportação, mais nafta disponível, que vai ser menos “blendada” na gasolina; portanto, há possibilidade para que a petroquímica possa discutir com a Petrobras um preço muito mais competitivo na nafta.

Porque a lógica deles, que hoje é custo de oportunidade para que nós importemos, no horizonte de dez anos a gente vai passar a discutir no custo de oportunidade da exportação deles. E isso vai abrir um spread de pelo menos US\$20 entre o preço de hoje e o preço lá na frente. Então, é boa notícia, mas não é uma notícia de impacto imediato.

Haroldo Dakashi, International Consulting:

Vocês estão falando muito do polietileno verde. Eu, como produtor, transformador de plástico que já fui, usei o polietileno extraído do álcool na década de 70, na época da crise do petróleo. A Eletrocloro, na ocasião, desenvolveu esse produto. Por que a demora? Só agora efetivamente está voltando isso. É uma questão estratégica, ou vocês estão aproveitando o embalo do modismo, da onda ecológica?

Até porque, na última Brasilplast a Cosa divulgou que já está com polipropileno verde; eles já têm alguns produtos. Não sei de quem, eles não abriram isso, não sei quem está produzindo isso. Também não sei se é verdade, se é o polipropileno verde também. Depois, se eu não me engano, a Union Carbide em uma ocasião lá atrás também produziu o polietileno verde que vocês estão anunciando agora.

José Carlos Grubisich:

Haroldo, há vários aspectos aí nos quais acho que vale a pena a gente voltar um pouco atrás. A Carbide usou a produção de eteno para produzir polietileno de alta pressão quando não havia eteno disponível para fazer o processo tradicional. E o detalhe é que quando faz o polietileno de alta pressão, você coloca a pressão para juntar as moléculas, você sabe disso, e você pode ter impurezas no eteno, porque isso passa despercebido. E lá atrás, o nível de sofisticação da indústria de plástico e o nível de exigência dos clientes era completamente diferentes. Esse é um primeiro aspecto.

O segundo aspecto é que hoje nós estamos com o processo completamente modernizado, porque a Braskem também, através da Trikem fez eteno em Alagoas para a produção de PVC, que também é um processo de batelada e que não é muito exigente do ponto de vista de tecnologia. Então é possível fazer.

O que nós queremos fazer hoje, e a nossa tecnologia é muito diferente, porque nos melhoramos o sistema catalítico do eteno a partir do álcool, nós melhoramos o sistema de conservação de energia, então consome muito menos energia do que consumia lá atrás, e ele tem um nível de purificação no processo que permite fazer metaloceno, polietileno de baixa linear, polietileno de alta, com sistemas catalíticos muito sofisticados que, se não tivesse a pureza que nós temos hoje no eteno a partir do álcool, ele simplesmente envenenaria todo o catalisador. O que nós vamos fazer é produzir polietileno de alta, polietileno de baixa e polietileno linear, metaloceno, que exige um eteno muito purificado.

E o quarto aspecto é que o custo de petróleo a US\$20 lá atrás, ou US\$30, inibia completamente essas rotas alternativas. Então tinha uma restrição de tecnologia, só podia se fazer com processo de alta pressão que não tenham necessidade de respeitar a fragilidade do sistema catalítico, e a questão da economicidade. Isso muda tudo. A nossa tecnologia hoje vai permitir fazer os produtos mais sofisticados que nós temos no nosso portfólio de produtos.

Haroldo:

... (inaudível)

José Carlos Grubisich:

Exatamente. E a indústria de plástico hoje é muito exigente, em transparência, em velocidade das máquinas, que não tem nada a ver com aquele polietileno que se fazia em Cubatão há 30 anos. Só para contar um pouco da história, eu participei lá atrás do desenvolvimento na parte de catalisador, na época que eu estava na Rhodia, então eu me lembro muito dessa fase histórica.

Quanto ao polipropileno, não tem ninguém que faça polipropileno verde hoje. Tem gente que faz mistura de polímeros no polipropileno e diz que é verde. Mas nós já sabemos fazer propeno e polipropileno verde, mas nós não temos ainda uma tecnologia que seja industrializável e comercialmente viável. Então nós continuamos trabalhando nos projetos de pesquisa para fazer um propeno e um polipropileno competitivos, mas ainda vamos precisar de muito suor e muita concentração para chegar lá.

Haroldo:

... (inaudível)

José Carlos Grubisich:

Na área de pesquisa a gente coloca recursos, coloca as pessoas mais competentes, mas é difícil de dar uma previsão. Eu diria que no máximo em três anos a gente deva ter a tecnologia disponível para poder tomar uma decisão de investimento de fazer uma unidade de polipropileno verde. Mas essa questão é muito aleatória.

Eduardo Correa, APIMEC:

Eu gostaria que o Sr. José repetisse onde estarão os mercados demandantes para os produtos das novas plantas, onde estarão os mercados internacionais.

José Carlos Grubisich:

Basicamente, a nossa visão é que a partir de 2010 o mercado norte-americano passe a ser importador de polipropileno e de polietileno, porque todos os grandes produtores americanos se deslocaram para o Oriente Médio. Então Dow, Exxon Mobil, Liondel vão continuar presentes, mas não mais com produto americano, e sim com produto importado.

Então a Venezuela vai estar com um foco muito grande no mercado mexicano, que já é um importador importante de polímeros, e o mercado norte-americano passa a ser importador de polímero também. E a mesma coisa vai acontecer na Europa. A Europa já é importadora líquida de polímeros a partir do Oriente Médio e de outras fontes, e vai ficar ainda mais importadora, porque fábricas antigas estão sendo fechadas na Europa e os investidores europeus também estão indo para o Oriente Médio. Então abre um espaço grande para que a gente tenha, a partir da Venezuela, um acesso com custo competitivo de logística para os Estados Unidos e também para o mercado europeu.

Os projetos que nós estamos fazendo no Brasil basicamente vão acompanhar o crescimento do mercado brasileiro, do mercado argentino e dos mercados regionais. E com isso a gente tem uma curva de crescimento com rentabilidade muito alta para todos os nossos projetos.

Moderadora:

Antes de passar a palavra para o José Carlos para encerrar a sessão, eu queria lembrar aos nossos associados, convidados e investidores que a nossa agenda está bastante cheia, então consultem o nosso site; temos muitas reuniões de resultados de 9M e estratégias para 2008. E pediria a atenção para o preenchimento do questionário desta reunião, porque nós vamos encerrar o ciclo de reuniões deste ano, então esta reunião vai valer para o cômputo ainda deste ano, assim como todas as reuniões de novembro.

E lembrar, por último, que nós estamos em processo eleitoral. Estou pedindo, por favor, aos nossos associados da Regional São Paulo que receberam o voto por correspondência que exerçam o seu direito. É muito importante para a representatividade da nossa regional. Nós aqui em São Paulo – e na nacional também – damos muito valor ao Conselho, é uma entidade muito democrática. E é importante que os associados façam valer seu direito e indiquem seus conselheiros.

Então, dito isso, temos um coquetel, que está me dizendo aqui o Valverde, muito importante também; é um coquetel que marca o encerramento de um ciclo. Vocês estão de parabéns.

Então eu passo a palavra ao José Carlos para encerrar a sessão.

José Carlos Grubisich:

Muito obrigado a você, pessoalmente, à APIMEC mais uma vez, por nos permitir apresentar os nossos resultados, e agradeço a presença de todos vocês, a quem nos acompanhou também pelo *webcast*.

E acho que a gente só se vê no ano que vem, desejo a todos um bom final de ano, boas festas, um bom Natal, e que todo mundo comece o ano de 2008 com o pé direito. Então, saúde e felicidade para todos vocês. Muito obrigado.

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ Data Products. Ao passo que é feito o possível para garantir a qualidade da transcrição, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Este documento não reflete nenhuma opinião de investimento. O conteúdo é de responsabilidade da empresa que realizou o evento que está transcrito neste documento. Por favor, consulte o website da respectiva companhia para mais informações sobre limites de responsabilidade."