



Operadora:

Boa tarde e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da Braskem para discussão dos resultados referentes ao terceiro trimestre de 2015. Estão presentes hoje conosco os senhores Carlos Fadigas, Diretor-Presidente, Mario Augusto da Silva, Vice-presidente de Finanças e RI, e Pedro Teixeira, Diretor de RI, Controladoria e Project Finance.

Informamos que esse evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Companhia, e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

Esse evento também está sendo transmitido, simultaneamente, pela internet, via webcast, podendo ser acessado no endereço <http://www.braskem-ri.com.br/>, onde se encontra disponível a respectiva apresentação. A seleção dos slides será controlada pelos senhores. O replay deste evento estará disponível logo após seu encerramento. Lembramos que os participantes do webcast poderão registrar antecipadamente, no website, perguntas a serem respondidas durante a sessão de perguntas e respostas.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Braskem, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais, podem afetar o desempenho futuro da Braskem, e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora, gostaríamos de passar a palavra a Pedro Teixeira, Diretor de RI, Controladoria e Project Finance da Braskem, que iniciará a apresentação. Por favor, Pedro, pode prosseguir.

Pedro Teixeira:

Bom dia senhoras e senhores, gostaria de agradecer a todos pela participação em mais uma teleconferência da Braskem. Hoje discutiremos os resultados do terceiro trimestre e dos nove meses de 2015.

Lembramos que em atendimento à lei 11.638/07, os resultados aqui demonstrados refletem a adoção das regras contábeis internacionais, em IFRS. As informações financeiras aqui apresentadas foram revisadas por auditores externos independentes.

Vamos então para o slide seguinte, por onde iniciaremos nossos comentários. No slide de número 3, falaremos dos principais destaques do terceiro trimestre de 2015. A



favorável dinâmica do mercado internacional e o novo patamar de câmbio levaram ao aumento das exportações. No caso das resinas, as vendas de mercado externo totalizaram 454 mil toneladas, uma alta de 22% em relação ao 2T15 e 43% na comparação com o mesmo período do ano anterior.

A unidade de negócios EUA & Europa registrou novo recorde de vendas de polipropileno neste trimestre, de 502 mil toneladas, uma alta de 2% na comparação com o segundo trimestre de 2015.

O projeto do México segue avançando e o progresso físico atingiu 98%. Com destaque para atividades de pré-comissionamento já em andamento. A deterioração do cenário econômico Brasileiro segue impactando negativamente a demanda de resinas no Brasil, que no trimestre foi de 1,2 milhão de toneladas. As vendas Braskem totalizaram neste período 866 mil toneladas.

A taxa média de utilização dos crackers foi de 92%, em linha com o trimestre anterior e superior ao 3T14. Se excluirmos da análise a central do Rio de Janeiro, cuja produção está limitada por problemas de fornecimento de matéria-prima, a taxa foi de 95%. O alto patamar da taxa de utilização reflete em parte o ganho de competitividade dos crackers base nafta, em função da melhoria relativa de custo de produção em relação aos crackers base gás, e do aproveitamento das oportunidades de vendas para o mercado externo.

Nesse contexto, a Braskem registrou no trimestre um EBITDA consolidado de R\$3 bilhões. O avanço em relação ao segundo trimestre é explicado pela depreciação média do Real; o melhor patamar dos spreads de petroquímicos básicos no mercado internacional; o bom desempenho operacional; e o maior volume de vendas no mercado doméstico e internacional.

A alavancagem, medida pela relação dívida líquida/EBITDA em dólares foi de 2,05, atingindo o menor patamar em 9 anos, o que representa uma queda de 10% em relação ao 2T15 e 24% na comparação com o mesmo período de 2014.

A Braskem foi incluída, pela quarta vez consecutiva, no Dow Jones Sustainability Emerging Markets Index, o índice de sustentabilidade de países emergentes da Bolsa de Valores de Nova York.

No slide 4 falaremos sobre o desempenho do mercado brasileiro de resinas termoplásticas e das vendas da Braskem no terceiro trimestre e no acumulado do ano. O mercado de resinas termoplásticas foi de 1,2 milhão de toneladas, um aumento de 1% na comparação com o 2T15, e 11% inferior ao mesmo trimestre do ano anterior.

Esse desempenho é explicado pelo contínuo enfraquecimento do cenário econômico brasileiro e a consequente retração dos segmentos de bens duráveis e não duráveis impactando negativamente a demanda de resinas no Brasil.

As vendas da Braskem totalizaram 866 mil toneladas no 3T15, volume 9% superior ao registrado no 2T15. No acumulado do ano, o mercado brasileiro de resinas totalizou 3,8 milhões de toneladas, 5% inferior ao mesmo período de 2014. Seguindo a dinâmica do mercado, as vendas da Braskem foram de 2,6 milhões de toneladas, volume 4% inferior comparado aos 9M14.



No slide de número 5 apresentamos os fatores que influenciaram o EBITDA no terceiro trimestre de 2015 na comparação com o trimestre anterior. O EBITDA consolidado da Companhia foi de R\$3 bilhões. O avanço em relação ao 2T é explicado pela depreciação média do Real de 15%, o bom desempenho operacional; o maior volume de vendas no mercado doméstico e o aumento das importações. A redução dos spreads internacionais no 3T foi parcialmente compensada pelo melhor patamar de spreads de petroquímicos básicos no mercado internacional. Em dólares, o EBITDA da Companhia foi de US\$870 milhões, 2% superior ao trimestre anterior.

No slide de número 6, apresentamos a comparação do EBITDA nos nove meses de 2015 com o mesmo período de 2014. O EBITDA consolidado da Companhia atingiu R\$7,1 bilhões, 67% acima do mesmo período de 2014. O avanço é explicado pela depreciação média do Real de 38%, gerando um efeito positivo de R\$2,7 bilhões, sendo cerca de R\$9,6 bilhões positivo na receita e R\$6,9 bilhões negativo no custo.

Além disso, impactaram positivamente o bom desempenho operacional e o maior volume de vendas totais, principalmente no mercado externo. Em dólares, o EBITDA acumulado do ano até o momento foi de US\$2,2 bilhões, uma expansão de 20% quando comparado com o mesmo período do ano anterior.

No slide de número sete, ilustramos o endividamento da Braskem. Pelo fato do financiamento do projeto do México ser na modalidade *project finance*; onde a dívida do projeto deve ser repaga exclusivamente com sua geração de caixa, a análise aqui apresentada não considera o mesmo.

Nesse contexto, em 30 de setembro de 2015, a Companhia apresentou dívida bruta de US\$7,3 bilhões, em linha com a registrada no trimestre anterior. Quando medida em Reais, a dívida foi 28% superior, influenciada pela apreciação da moeda norte-americana em 28% entre o fim dos períodos. A dívida bruta da Companhia atrelada ao dólar foi de 79%.

O saldo de caixa e aplicações totalizou US\$1,6 bilhão, equivalente a R\$6,4 bilhões. Por consequência, a dívida líquida da Braskem foi de US\$5,7 bilhões, uma redução de 3% quando comparada com o 2T15. Quando medida em reais, a dívida foi 25% superior em relação ao final do segundo trimestre de 2015, influenciada pela apreciação do dólar.

A Braskem, em linha com sua estratégia de liquidez, possui ainda duas linhas de crédito rotativo (*stand by*), no valor de US\$750 milhões e R\$500 milhões e que não apresentam cláusulas restritivas de saque em momentos adversos de mercado.

A redução da dívida líquida em dólar associada ao crescimento de 8% do EBITDA dos últimos 12 meses influenciou positivamente a alavancagem financeira da Companhia medida pela relação dívida líquida/EBITDA, que passou de 2,24x para 2,05x uma queda de 10% em relação ao trimestre anterior. Esse é o menor patamar de alavancagem desde 2007. Em reais, a alavancagem foi de 2,65x.

Em 30 de setembro de 2015, o prazo médio do endividamento era de cerca de 16 anos. Se considerarmos apenas a parcela da dívida em dólares, o prazo médio fica em torno de 19 anos.



Em setembro, a agência de classificação de risco Fitch reafirmou o rating em escala global da Braskem em “bbb-” e a perspectiva “estável”. Na avaliação da agência, a manutenção da nota e da perspectiva foram suportadas pelas métricas de crédito adequadas, forte posição de liquidez, melhores patamares de spreads petroquímicos no mercado internacional e pela desvalorização do real.

É importante destacar que o elevado patamar de liquidez da companhia garante que seu saldo de disponibilidades cubra os vencimentos de dívidas dos próximos 35 meses. Considerando as linhas de crédito rotativo, a cobertura é de 45 meses.

No slide 8 apresentamos o CAPEX acumulado de 2015. A Braskem realizou investimentos que totalizaram R\$1,4 bilhão no período. Excluindo-se da análise o projeto do México, o investimento foi de R\$806 milhões. Desse montante, cerca de 90% ou o equivalente a R\$758 milhões foram direcionados às operações industriais, incluindo os investimentos relacionados à eficiência operacional e produtividade. O saldo remanescente foi direcionado aos demais projetos estratégicos, como o investimento para a produção de UTEC em La Porte, nos Estados Unidos.

Em relação ao projeto do México, previsto para entrar em operação no final de 2015, as contribuições da Braskem no acumulado do ano foram de US\$180 milhões ou o equivalente a R\$552 milhões. O progresso físico do complexo, conduzido pela controlada Braskem Idesa, atingiu 98% de completion e as atividades de engenharia e procura já estão finalizadas.

As atividades de pré-comissionamento seguiram avançando, inclusive o sistema de utilidades já está em operação e toda a área logística do projeto para expedição de produtos já foi finalizada. Os primeiros lotes de vagões de trens para transporte de produtos já foram recebidos no site do projeto. Em 8 de setembro, o projeto sacou a 6ª e última parcela do *project finance* no montante de US\$24 milhões, equivalente a R\$90 milhões.

Passando para o último slide, falaremos agora do cenário global e concentrações da Braskem. A retomada modesta nas economias avançadas e uma perda de fôlego nas economias emergentes levou o Fundo Monetário Internacional a revisar sua expectativa de crescimento para a economia global de 3,3% para 3,1%.

O Fundo também destacou a desaceleração nos países emergentes refletindo o ritmo mais fraco de expansão em países como China e a recessão em nações como Brasil e Rússia.

Os fatores de risco a esse cenário permanecem sendo a maior volatilidade no mercado financeiro, que poderia gerar uma reversão dos fluxos de capitais para países desenvolvidos. A turbulência no mercado também pode crescer devido a fatores como preocupações com o crescimento potencial da China, o futuro da Grécia na zona do euro e o impacto de preços menores do petróleo.

Em relação ao Brasil, o cenário segue desafiador. Em função da piora do cenário econômico, espera-se uma retração de 3,02% para o PIB deste ano.

Em relação à indústria petroquímica global, a expectativa de curto prazo é de que os spreads ainda se mantenham em patamares saudáveis. Os pontos de atenção



permanecem relacionados aos riscos geopolíticos no Oriente Médio e norte da África, e seu impacto na dinâmica do mercado de petróleo e no PIB mundial. A esse cenário, adiciona-se a oscilação na demanda da China, principal consumidor mundial de matérias-primas, e as recentes negociações para o fim do embargo comercial com o Irã, que poderão adicionar nova pressão de queda ao preço de petróleo.

Nesse contexto, a estratégia da Braskem continua pautada no desenvolvimento da cadeia petroquímica e de plásticos, e no investimento em projetos que buscam diversificar sua matriz de matéria-prima e melhorar sua competitividade na busca de custos global, através da assinatura, em bases competitivas, do contrato de fornecimento de nafta com a Petrobras, e da finalização da construção do projeto integrado no México e o início de sua operação no final de 2015.

Em linha com seu compromisso com a higidez financeira e disciplina de custos, destacam-se o foco da Companhia na geração de caixa e a implementação do programa de redução de gastos, que em base anuais e recorrentes, deverá trazer uma economia anual de aproximadamente R\$400 milhões para a Braskem.

Encerramos aqui a nossa apresentação e passamos para a sessão de perguntas e respostas.

Pedro Medeiros, Citibank:

Bom dia. Parabéns pelos resultados. Na verdade, eu tenho três perguntas. A primeira, se vocês puderem falar um pouco sobre como foi a evolução de preço de polímero no mercado doméstico ao longo do 3T, no tocante à habilidade de passar toda a volatilidade de câmbio e de preços internacionais para o preço, e como isso está se comportando no 4T.

A segunda pergunta é do lado um pouco mais estratégico. Quando olhamos para o seu fluxo de caixa no 3T, uma reversão grande e um *free cash flow* bastante forte aparecendo, que aparentemente será recorrente ao longo do 4T e crescente com a entrada em operação no mercado da nova planta no México. Eu queria entender como vocês estão pensando em aplicar esse fluxo de caixa livre. Deveríamos esperar que a Companhia irá empregá-lo em amortizar dívida, potencialmente em aumentar o fluxo de dividendos, ou olhar para outro tipo de aplicação?

E a terceira pergunta, se puderem nos atualizar sobre a discussão e potencialmente novos aditivos que foram feitos na assinatura do contrato de suprimento de nafta com a Petrobras. Quando olhamos este trimestre, aparentemente, o preço que foi pago à Petrobras trouxe um leve prêmio em relação ao preço no mercado internacional. Queria entender se houve alguma mudança de fato nos últimos aditivos e se vocês têm alguma previsão de quando teremos alguma atualização na negociação de um novo contrato. Obrigado.

Carlos Fadigas:

Pedro, obrigado por suas perguntas. Agradeço em nome da equipe pelos parabéns que você nos deu. Deixe-me começar pela primeira e pela terceira pergunta, e aí passo para o Mario comentar sobre sua segunda pergunta, sobre fluxo de caixa.



Dinâmica de preços no mercado doméstico no 3T foi a sua pergunta, não é? Nós passamos boa parte do trimestre no exercício de repasse do movimento de câmbio. Foi um trimestre que entrou com câmbio mais baixo, tanto que o câmbio médio do trimestre foi de R\$3,55, vindo de um trimestre com câmbio médio de R\$3,07. E lembramos da dinâmica de câmbio subindo, inclusive no mês de setembro, quando o câmbio passou de R\$4.

Velocidade de repasse, já comentamos antes, nós tipicamente falamos de um a dois meses, e naturalmente isso depende de duas coisas: do tamanho do câmbio a ser repassado e da própria situação econômica; se a economia está crescendo ou se ela está mais travada. E uma economia em recessão foi a realidade do 3T. Se você olhar, portanto, as margens de serviço sofreram um pouco no 3T, porque estávamos gradualmente fazendo repasses.

O que posso dizer é que no ponto no qual nos encontramos agora, um mês depois de fechado o trimestre, não há repasse a ser feito. Pode haver um *grade*, um contrato específico com o cliente que tenha uma fórmula que retorna ao câmbio do mês anterior, mas, fora isso, não tem repasse para ser feito, até porque o câmbio também voltou um pouco e nós implementamos.

Então, você vê que mesmo em um movimento mais agudo de câmbio, a Braskem, em dois ou três meses, depende de como você mede cada resina, fez o repasse de câmbio.

Isso permitiu também que, em paralelo com isso, privilegiássemos e fizéssemos um crescimento de market share, que foi um crescimento importante, é o outro lado dessa moeda. Evoluímos de 66% para 71% de market share, o que também foi um ponto importante.

Vou passar para o contrato de nafta. Neste exato momento, estamos em nosso quinto aditivo. Ele começou no primeiro dia desse mês de novembro e vai até o dia 15 de dezembro; é um aditivo de 45 dias e ele tem preço internacional. Ele prevê 100% da referência ARA para Nafta que é comprada pela Braskem. Isso está em linha, inclusive, com o aditivo anterior, de 60 dias.

Essa é a situação atual do aditivo. E eu espero que, em 15 de dezembro, assinemos um contrato de longo prazo. Se serão cinco, dez ou 15 anos, aí dependerá um pouco da negociação e do próprio preço em si.

Nós buscamos dar bastante transparência nessa dinâmica, inclusive na coletiva de imprensa de ontem, comentando que chegamos a discutir e oferecer uma fórmula variável, em que um percentual variável de nafta, digamos de 90% a 110% da referência ARA, ou 95% a 105%, o que entendemos que permitiria à Braskem pagar mais em um momento como o atual, de nafta mais barata, e acho que está em sintonia com a capacidade atual da Braskem de pagar a mais, está em sintonia com a necessidade da Petrobras de receber a mais, mas é claro que essa ideia só funciona se a regra, quando o mercado se inverter, quando a situação se inverter, valer a favor da Braskem também.



Como a Petrobras tem uma posição muito clara, e podemos não concordar, mas temos que respeitar a posição deles de que eles não querem fazer nada abaixo de referência, aí é claro que a posição da Braskem tem sido de que também não faz sentido acima da referência; lembrando que a referência ARA é uma referência cara.

Mas enfim, 45 dias de aditivo, termina em 15 de dezembro, existe a possibilidade de assinarmos um contrato de longo prazo, plurianual, e se cinco, dez ou até mesmo 15 anos será discutido daqui até lá, e provavelmente será um percentual fixo de referência internacional de preço. É isso que está sendo negociado e discutido.

Eu vou passar para o Mario, para ele comentar o seu segundo ponto.

Mario Augusto da Silva:

Pedro, boa tarde. Obrigado pela sua pergunta, obrigado pela participação. De fato, neste ano estamos tendo uma geração de caixa bastante forte. Nosso resultado operacional também está bastante forte, e a geração de caixa tem acompanhado esse resultado operacional.

Em relação à destinação desses recursos, ao longo de 2015, obviamente, parte disso tem sido destinado à finalização do projeto do México. Estamos já a 98% de *physical completion*, de evolução física desse projeto, e a ideia é que essa geração de caixa excedente ao longo dos próximos meses seja utilizada para redução de endividamento.

Só para lhe dar um número, em meados de 2014, a dívida líquida da Braskem, excluindo o projeto do México, era ao redor de US\$6,5 bilhões, e hoje fechamos, em 30 de setembro de 2015, com US\$5,7 bilhões de dívida líquida. Já tem aí uma redução de mais ou menos US\$800 milhões, e vimos trabalhando na redução dessa dívida líquida.

Aproveitando para comentar o indicador dívida líquida, também fechamos 30 de setembro com dívida líquida/EBITDA de 2x, o que é um número muito bom. Então, de fato, devemos utilizar essa geração extra de caixa para redução de endividamento.

Pedro Medeiros:

Está ótimo. Novamente, obrigado, e parabéns pelo resultado.

Pablo Castelo Branco, Itaú BBA:

Boa tarde. Obrigado pelo *call*. Eu tenho duas perguntas. A primeira, falando um pouco sobre spreads de PP e PE, vemos os spreads caindo desde meados de abril e maio, principalmente de PP. Eu gostaria de saber sua expectativa com relação aos spreads em 2016. Eu sei que vocês falaram na apresentação que esperam patamares saudáveis, mas se puderem quantificar um pouco disso, ajudaria bastante.

A segunda pergunta, dando sequência ao que vocês falaram sobre market share, houve um aumento importante de market share de poliolefinas, comparado com o trimestre anterior. Eu queria saber se vocês podem comentar como esperam o market share no 4T15 e no 1T16.



E outra pergunta seria em relação aos importadores. O apetite dos importadores diminuiu devido ao patamar de câmbio, ou é a indústria que está querendo trabalhar com menos capital de giro e, portanto, está preferindo comprar no mercado local? Só para entender se foi essa a dinâmica mesmo que trouxe esse aumento de market share. Obrigado.

Carlos Fadigas:

Estava prevista uma redução de spread depois de um 2T15 muito atípico, por uma série de problemas de força maior, na Europa especialmente. Tivemos uma ampliação de spread, e isso é especialmente verdade para os produtores base nafta, que terminaram tendo um spread, inclusive de petroquímicos básicos, pontualmente melhor.

Tivemos uma pequena redução de spreads, e também havia sido um trimestre de spreads muito fortes. E quando falamos de spreads saudáveis, é muito difícil dizer se será precisamente maior ou menor, ninguém sabe. Não temos essa resposta.

Quando falamos de saudáveis no ano de 2016, é talvez tirando um ponto fora da curva que haja no 2T15; alguma coisa em linha com o que tivemos neste ano, com exceção feita de um ponto fora da curva no 2T. Essa tendência ainda vale para começo do ano de 2017, mantidas as outras condições, *ceteris paribus*. China crescendo seus 6,5%, Estados Unidos crescendo entre 2,5% e 3%, Europa entre 1,5% e 2%, com a economia europeia se recuperando, e sem nenhum grande problema na conta de oferta de petróleo, talvez um pouco de aperto natural, porque vimos de um excedente grande.

Essas são as premissas que estão por trás dessa expectativa de cenário de spreads saudáveis em 2016 e 2017. No final de 2017, à medida que caminhamos para 2018, começamos a ver uma entrada de capacidade de eteno e vários derivados, principalmente polietileno, na América do Norte, o que tende a mudar um pouco a dinâmica e trazer esses números de margens para a cadeia de eteno e de polietileno para baixo.

Somente no ano de 2018, temos a expectativa de quase 10 milhões de toneladas chegarem ao mercado, mais da metade disso a partir de etano, e isso muda um pouco a dinâmica.

Essa é nossa melhor visão neste momento para o ano de 2016, e lhe dei um pouco de ideia do cenário que embasa essa visão.

Com relação a market share, naturalmente, market share e margem de serviço andam muito juntos. E eu vou aproveitar para já comentar também a sua terceira pergunta, sobre o importador. Eu acho que nós tivemos um momento de market share mais alto neste 3T, inclusive porque na medida em que fazíamos o repasse de preços, a Braskem estava mais competitiva em vários momentos que o produto importado.

Mas na medida em que você estabiliza um pouco a paridade de importação, você pode ter, sim, de um lado uma margem de serviço mais saudável, um preço mais em



linha com o preço internacional; e do outro lado o mercado voltando a arbitrar entre Braskem e o produto importado.

Sobre o importador especificamente, eu faria uma segregação entre dois grupos. Temos um grupo de *traders*, que trabalham de forma mais oportunista no sentido de buscar as janelas de arbitragem – oportunista no bom sentido, no sentido profissional da palavra –; e temos produtores americanos que buscam abrir espaço, ou manter espaço de venda no Brasil, em antecipação, inclusive, a projetos deles que entrarão no ano de 2018. Esses continuam absolutamente disciplinados, buscando trazer produto.

Se pensarmos em market share da Braskem no 4T, até pela dinâmica de preço, fica difícil dizer exatamente aonde chegará, só se passou um mês desse 3T, mas eu apostaria em números de onde estamos agora um pouco mais para baixo, por conta exatamente do nivelamento de preço que estamos tendo.

Para terminar a minha resposta, não vi nenhuma gestão de caixa afetando a decisão de compra nesse 3T. Eu vi uma decisão mais econômica, sim, na arbitragem de preço, entre a Braskem ainda repassando os aumentos e um produto importado menos competitivo.

Pablo Castelo Branco:

OK. Muito obrigado.

Felipe Gouveia, HSBC:

Boa tarde. São duas perguntas do nosso lado, a primeira com relação ao *antidumping* de PP e PVC nos Estados Unidos e no México. Isso está vencendo agora, no dia 09 de dezembro. Queria saber se vocês têm uma estimativa do impacto que isso pode trazer para os seus produtos, e também se têm alguma expectativa com relação à renovação desses dois *antidumpings*.

A segunda pergunta é mais um *follow-up* em cima da pergunta sobre o que fazer com o *free cash flow* adicional, cuja resposta seria mais em cima de redução de alavancagem: existe a intenção de entrar em algum novo projeto tão grande quanto o do México nos próximos três anos? Eu, pelo menos, não acompanhei mais nenhum som em cima do projeto dos Estados Unidos, então queria saber se existe alguma novidade com relação a esse tipo de projeto? É isso. Obrigado.

Carlos Fadigas:

Felipe, deixe-me comentar primeiro sobre a questão do *antidumping*. A Braskem trabalhará pela renovação do *antidumping*. Não podemos confundir questões conjunturais com questões estruturais. Conjunturalmente, o momento é muito favorável, mas essas coisas mudam muito rápido. Vou lembrá-los que há 18 meses o preço do petróleo e da nafta era completamente diferente; 36 meses atrás, o EBITDA da Companhia era 40% do que está sendo agora. Essas coisas mudam muito rápido, não podemos confundir uma coisa com outra.



Continuamos com uma série de desafios industriais para a competitividade no Brasil que justificam o *antidumping*. Na verdade, isso tem se agravado; fora uma questão de spread internacional de petroquímicos, lá, eles têm se agravado quando olhamos para a competitividade do Brasil.

O custo de dinheiro no Brasil tem subido, a carga tributária no Brasil continua muito elevada, os projetos de infraestrutura para redução de custo logístico continuam sendo um gargalo. Continuamos, sim, com um contrato de matéria-prima de longo-prazo, e a referência usada no Brasil é a referência europeia, que sabemos que é uma matéria-prima muito cara, especialmente comparada com o gás de xisto.

Então, os desafios estruturais do País continuam. Eles têm se agravado, eles têm inclusive levado a indústria brasileira, de uma maneira geral, a estar tendo uma década perdida. Então, a Braskem defende e defenderá a renovação do *antidumping*, exatamente no contexto de separar o que é conjuntural do que é estrutural.

Os Estados Unidos continuam com uma série de vantagens, como custo de energia elétrica, disponibilidade de energia elétrica, custo de matéria-prima; não quero me repetir muito. E é exatamente por isso que iremos trabalhar.

A data na qual essa decisão acontecerá depende um pouco de Governo, mas nossa posição como indústria química será pela renovação do *antidumping*, ainda que a própria Braskem esteja do outro lado, com presença nos Estados Unidos.

Só para fechar esse ponto, queria lembrar que o maior investimento da Braskem é em um mercado de altíssima concorrência, que é o mercado mexicano, que tem acordo de livre de comércio com quase todo o mundo. Uma das nossas maiores operações atuais no exterior é exatamente dentro dos Estados Unidos.

Então, não temos nenhum problema com concorrência, com não ter alíquota importação, com não ter proteção, basta que tenhamos as condições para operar. Essa é a realidade, inclusive do maior investimento que fazemos em um mercado muito concorrido. Mas quando voltamos para o Brasil, é uma questão de coerência, uma questão de matemática, uma questão de econometria, de ver se o Brasil tem condições de competir ou não.

Em defesa da manutenção de uma base industrial no País, seja ela de química, seja ela automotiva, seja ela o que for, achamos que a questão de imposto de importação, de proteção contra prática desleal é um ponto de atenção de caráter permanente. Me estendi um pouco mais, mas esse é um conceito importante de sempre deixarmos claro.

Com relação ao seu outro ponto, sobre geração de caixa, o Mario já comentou um pouco, a dívida líquida vem caindo pela nossa capacidade de geração de resultados, o que é uma boa notícia, e isso reduz a alavancagem da Braskem.

Novos projetos são sempre uma possibilidade. Comentamos pouco nesse trimestre o projeto dos Estados Unidos, o projeto Ascent, mas o que fizemos e estamos fazendo lá é o seguinte: o primeiro ponto é garantir que a Braskem continue tendo a opção de fazê-lo.



O que precisamos para ter essa opção? Precisamos ter o *site*, e isso é muito importante. Não é em qualquer lugar nos Estados Unidos que você coloca e obtém licenças ambientais rapidamente para fazer um complexo petroquímico grande como esse. Então, precisamos ter o *site*.

Precisamos ter engenharia, e nós temos, porque pretendemos alavancar um pouco a engenharia do México. Precisamos ter um relacionamento com os fornecedores de gás, pré-contratos, e isso nós também temos. Então, o primeiro ponto importante é manter a opção aberta.

O segundo ponto é continuar estudando. Por que a Braskem não toma uma decisão agora? Porque não é a hora de tomar a decisão, na nossa visão. A queda do preço da nafta, muito boa para nossa operação no Brasil, por outro lado, reduz a competitividade desses projetos base gás. A diferença entre fazer polietileno, entre eu fazer eteno entre nafta e gás, que é cerca de US\$800 e US\$900, se reduziu, dependendo do horizonte que pegamos no curto prazo, para US\$180 a US\$300 por tonelada. Não justifica construir um complexo do zero. Continua sendo mais rentável para quem já tem um complexo base gás versus um complexo base nafta, mas é diferente para justificar um investimento *green field*.

Achamos que essa oportunidade se abrirá de novo, essa janela se abrirá de novo, o petróleo subirá em algum momento e esse projeto voltará a ser importante para trazer um equilíbrio melhor no portfólio de matérias-primas, do mesmo jeito que o México, que está entrando agora, será importante.

O Peru continua no radar. O Peru é um país rico em gás, está na Bacia do Pacífico, nos permitirá acessar um mercado que acessamos menos; o mercado de Ásia, o mercado do Pacífico é um mercado que acessamos menos hoje, e também está no radar e em algum momento deverá se viabilizar.

E, enquanto isso, estamos trabalhando em outros projetos. Falando em uso de caixa, estamos fazendo uma planta de polietileno nos Estados Unidos, é uma especialidade, polietileno de ultra alto peso molecular que leva nossa marca UTEC; estamos fazendo o desgargalamento de uma planta de p.p.; estamos estudando fazer uma planta de polietileno nova nos Estados Unidos; estamos terminando de colocar dinheiro também no projeto do México.

Então, a redução de alavancagem serve também para abrir esse espaço no balanço para, em algum momento, voltarmos a fazer um grande projeto *green field*, se e quando as condições aparecerem. Acho que o plano, hoje, é esse.

Felipe Gouveia:

Muito obrigado. Se possível, só mais uma pergunta, que esqueci de fazer da outra vez, também tem a ver com caixa: vocês têm alguma intenção de aumentar o *payout* de dividendos, dado que agora a situação, tanto de lucro quanto de caixa disponível, aumentou substancialmente?



Carlos Fadigas:

Temos pagado determinado volume de dividendos, inclusive que remunera igualmente acionistas ordinários e preferencialistas. A subida do pagamento de dividendos dependerá também um pouco do próprio resultado contábil, porque existe uma dinâmica de pagamentos de dividendos mínimos por Lei das S/As que na medida em que a empresa tiver lucro líquido do exercício maior, forçosamente isso pode nos obrigar a fazer uma distribuição maior, também.

Mas mesmo quando pegamos os números que vimos pagando, por volta de R\$500 milhões, e aplicamos esse número, não tem um delta muito grande, não consumiremos uma parcela muito grande da geração anual de caixa que teremos. Isso pode trazer um adicional, dependendo um pouco do cenário, de mais R\$400 milhões a R\$500 milhões de pagamentos de dividendos.

Sobre a base antiga, é um crescimento percentual importante, e sobre a geração de caixa do ano, estamos falando de um percentual que não é tão relevante assim. Mas isso depende um pouco de resultados operacionais e, conseqüentemente, do resultado contábil para frente.

Uma mudança no dividendo, se vier, acho que viria um pouco por conta dessa obrigatoriedade.

Felipe Gouveia:

Excelente. Muito obrigado.

Christian Audi, Santander:

Obrigado. Parabéns pelos resultados. Eu tenho umas quatro perguntas, a primeira, com relação à desalavancagem. Dada essa muito boa evolução que vocês têm tido, vocês nos dar uma ideia de mais ou menos, em que nível de dívida líquida/EBITDA vocês esperam alcançar no fim de 2016?

A segunda pergunta: se pudessem falar um pouco mais sobre o seu *outlook* de demanda doméstica, que eu sei que continua difícil, mas olhando um pouco para 2016, como vocês veem essa dinâmica? Se sua estratégia de exportação continuará tão forte como tem sido ultimamente, que tem proporcionado uma utilização de capacidade bastante alta.

Terceira pergunta, se pudessem falar um pouco mais sobre iniciativas de corte de custo, como está indo, se vocês têm muito mais *upside* nesse sentido.

E por último, se vocês estão esperando alguma parada de manutenção mais significativa para 2016. Obrigado.

Carlos Fadigas:

Christian, boa tarde. Obrigado pelas suas palavras. Agradeço em nome da equipe. Deixe-me passar para sua segunda pergunta em diante, e então devolvo para o Mario, para ele lhe falar um pouco sobre alavancagem.



Para falar de demanda de 2016, eu acho um pouco cedo para fazermos essa previsão. Mas deixe-me ver o que posso dizer. Só lembrando, a dinâmica atual é por volta de -5% no acumulado; quando olhamos na margem, nos últimos meses, trimestre contra trimestre, é -11%. Fazemos contas e chegamos a esse intervalo de -5% a -7%; e para ser sincero, mais para -7% que para -5%.

É assim que fecharemos este ano, com acumulado entre -5% e -7%, e na margem a uma velocidade maior que isso.

Por outro lado, espera-se que essa recessão perca velocidade no ano que vem. Nós acompanhamos, como vocês, o relatório Focus do Banco Central, e se é -3% para este ano, é -1,5% para o ano que vem. Como saímos de um ano com -7%, esperamos que essa retração na demanda de resina perca fôlego.

Eu não tenho um número muito bom para lhe dar a essa altura. Até porque, eu acho, e talvez até você concorde comigo, Christian, que a visibilidade para alguns fatores econômicos é um pouco mais baixa mesmo. Todos nós começamos o ano imaginando que cresceríamos 1%. Pelo menos, um ano atrás, quando todos estavam pensando no ano de 2015, falava-se em crescimento baixo, até 1%, e cá estamos nós, esperando -3%.

Então, a demanda de resina guarda, sim, uma dinâmica com o PIB. Se o PIB for negativo, existe uma possibilidade de ela ser negativa novamente, pelo segundo ano, mas eu não gostaria de avançar muito além disso, pela baixa previsibilidade.

Vou avançar para corte de custos, e brevemente comentar de novo que o programa que fizemos é um programa bem-estruturado, tem 11 frentes, várias iniciativas, um responsável para cada iniciativa, uma definição clara do que é essa iniciativa, como ela será implementada, cronograma para isso, meta, desafio. Não é uma coisa genérica, é uma coisa muito específica.

Daí porque, inclusive, ele toma um pouco de tempo para ser implementado. Há iniciativas, por exemplo, que demandam investimentos na parada do *cracker*. O *cracker* parará ano que vem, então aguardamos isso acontecer para poder fazer a iniciativa e daquele ponto em diante capturar a economia.

O nosso número para este ano é de R\$80 milhões de economia, aproximadamente; é o primeiro ano. Isso acelera para por volta de R\$300 milhões no ano que vem, e esses R\$300 milhões no ano que vem, se eu tivesse de abrir entre manutenção, que não veremos no DRE; economizamos no custo de manutenção, mas uma parte dessa manutenção não vem para o DRE, ela se soma ao ativo e volta para depreciação. Mas é economia de dinheiro, é economia de desembolso, economia de gasto, e é menos depreciação no futuro. Aparecerá no DRE mais adiante, mas é dinheiro que temos que economizar.

Esses R\$300 milhões no ano que vem, eu os separaria entre por volta de 2/3 e 1/3, 70/30, a maior parte em GFD – gastos fixos desembolsáveis –, e a menor parcela, 1/3 ou 30%, em CAPEX de manutenção, que é a parte que não veremos no DRE tão imediatamente. E depois, o programa entrando em 2017.



Eu também fico ansioso com esses prazos, queria que fossem R\$400 milhões hoje, nesse mês agora de novembro, mas enfim, temos que ir implantando as iniciativas e começamos a chegar ao patamar de R\$400 milhões.

Mas tenho a certeza também do seguinte, Christian: daqui para lá, em algum ponto até o final do ano 2016, daqui a um ano, e começo de 2017, arrumaremos outro programa, porque essa coisa é alvo móvel. Nossas equipes todas já sabem, estão acostumadas para esse tipo de dinâmica. Nós vamos incorporar à base as reduções de procedimentos, de postos de trabalho, de contratos de suprimento, e a partir dessa base buscaremos uma redução adicional.

Com relação à parada de manutenção, geralmente comentamos a parada dos *crackers*, que é o mais relevante. Temos 36 linhas operando, quando colocamos entre *cracker* e linha de segunda geração, então não ficamos comentando. Por exemplo, uma das plantas da Alemanha acabou de voltar de uma parada de manutenção. Nós nos concentramos, de fato, nos *crackers*.

Este foi um ano em que, por coincidência, não tivemos parada programada do *cracker*, parada programada de manutenção. Na verdade, tivemos um incidente em São Paulo, mas isso é outra coisa.

Sobre sua pergunta de parada de manutenção, está prevista uma parada na Bahia no ano que vem, uma parada programada que fazemos a cada seis anos. É uma linha que parou no final do ano de 2010, e ela para no final do ano de 2016.

Só lembrando que na Bahia e no Rio Grande do Sul falamos que é um *cracker*, mas lá dentro temos duas linhas grandes. Na Bahia, por exemplo, linha original é de 1978 e a segunda linha de 1990. E, por acaso, a que pararemos é a linha original, de 1978. Ela parará para fazer mais uma parada programada de manutenção. Essas paradas duram 40 a 45 dias, e é o que vai acontecer no ano que vem.

Vou passar a palavra para o Mario para ele comentar um pouco mais de alavancagem.

Mario Augusto da Silva:

Christian, boa tarde. Obrigado pela sua pergunta e participação. Normalmente, não comentamos expectativa de alavancagem, mas deixe-me ver o que eu posso comentar. Idealmente, trabalhamos para manter a alavancagem da Braskem em um patamar de dívida líquida sobre EBITDA entre 2x e 2,5x, que é um patamar que consideramos que seja confortável, inclusive no próprio diálogo com as agências de *rating*.

Então, buscamos mirar esse patamar. Estamos vindo de um ano de resultado operacional bastante forte, então estamos na banda abaixo desse patamar.

Para 2016, acho que a perspectiva ainda é de um ano bastante sólido, e nessa linha esperamos também estarmos navegando ao redor dos números que temos navegado ao longo de 2015.

Só relembro, por exemplo, em 30 de junho fechamos com um patamar de 2,27x, e neste trimestre, depois de dois trimestres de resultado operacional bastante forte, a



alavancagem cedeu um pouco mais, fechamos no menor patamar em nove anos, com dívida líquida/EBITDA de 2x, o que acho que é um patamar muito bom. E como em 2016, de novo, esperamos um resultado sólido, acho que navegaremos nessa banda que comentei.

Christian Audi:

Excelente. E só um *follow-up*: do ponto de vista de estratégia de exportação, a ideia é continuar agressivamente tentando achar oportunidades para vocês conseguirem manter margem de utilização de capacidade alta?

E a última pergunta, com relação ao México, dado tudo que está acontecendo com preço de petróleo, a economia mexicana crescendo ou não crescendo, vocês ainda mantêm um *outlook* positivo para o início do projeto no México?

Carlos Fadigas:

De fato, fiquei sem responder sua pergunta de exportação. Passou no meio dos pontos que você havia colocado. Sim, nosso objetivo é continuar buscando espaços para colocação de toda a nossa produção, rodar nossas plantas no máximo possível.

Isso, hoje, pode ser feito pela competitividade que temos, vinda de câmbio e vinda de spread. A Braskem, hoje, tem conseguido exportar produto inclusive para a Ásia. Não é o melhor *netback*, não é exatamente a melhor margem do mundo, mas se tem uma margem de contribuição positiva, iremos atrás dela.

É isso que buscaremos fazer no ano de 2016, também. Rodar as plantas no máximo e exportar tudo o que podemos e, portanto, maximizar a operação da Empresa.

É possível que em algum ponto de 2017, e seguramente em 2018, voltemos a fazer o que fizemos no passado, que é reduzir aquelas últimas toneladas, pelo fato de que se elas forem produzidas, não conseguiremos vendê-las em nenhum mercado com rentabilidade. Mas o cenário, hoje, é diferente, é de operação plena e de exportação no limite do possível.

Com relação ao México, apesar da queda do preço do petróleo, o produtor base gás continua mais competitivo. Se estamos fazendo resultado com as plantas base nafta, faremos um bom resultado também com as plantas base gás.

Aliás, Riopol, que chamamos de UNIB 4 agora, a Unidade de Insumos Básicos 4, antiga Riopol, no Rio de Janeiro, roda a tudo que ela pode. Infelizmente, ela não está podendo rodar muito, porque não tem recebido gás no limite do contrato; está abaixo do limite contratual o fornecimento de gás para a nossa planta do Rio de Janeiro, mas ela está fazendo um bom resultado. O México também fará. E México, inclusive, tem preço de matéria-prima americana com desconto.

Então temos lá um cenário muito favorável. Temos um complexo novo, com baixíssimo custo de manutenção, última tecnologia de polietilenos disponível, alta densidade e baixa densidade, matéria-prima competitiva. O movimento de câmbio que aconteceu no Brasil foi um pouco por Brasil, mas foi também por Estados Unidos, e



esperamos que suba a taxa de juros em dezembro; ou seja, a moeda mexicana também desvalorizou, então também é um lugar competitivo para termos custos fixos.

Eu só não digo que produziremos tudo o que podemos porque tem uma escala de subida, um *ramp-up*. Tem uma escalada natural, colocamos o complexo para rodar e vamos acelerando a produção. Mas se tem uma coisa que não limitará a produção do México é rentabilidade; muito pelo contrário. É um complexo que esperamos rodar cheio *ad eternum*.

Essa é nossa visão para o México, e espero que tenhamos de fato a partida nas últimas semanas deste ano, já estamos muito próximos disso. Inclusive, terei a felicidade de estar lá na semana que vem para acompanhar de perto o trabalho de comissionamento que está sendo feito.

Christian Audi:

Muito obrigado pelo nível de detalhes em suas respostas. Só para finalizar, tem algum risco no projeto do México? Quando você olha esse projeto que parece tão atrativo, Fadigas, quais são os riscos que talvez não existam hoje, mas que vocês ficam sempre monitorando? Riscos ou variáveis que poderiam alterar a atratividade desse projeto.

Carlos Fadigas:

Se eu tiver de fazer um exercício de bastante conservadorismo – farei os comentários, mas vou fazer o *disclaimer* antes –, sendo bastante conservador, olhando mais longo prazo, aquela disciplina de diligência, de pensar tudo que um dia pode ser um dificultador, primeiro tem a questão de mercado.

É um mercado concorrido, temos os produtores americanos ali dentro; teremos de deslocar venda dos produtores americanos, e esse é um ponto de concentração nosso. A equipe comercial no pré-market já está trabalhando exatamente com isso. Esse é um ponto.

Segundo, é uma planta nova; ou seja, uma equipe nova. No Brasil, temos muita gente com 35, 40 anos de experiência rodando planta petroquímica, e lá é uma equipe mais nova. Aliás, estamos mandando muita gente do Brasil para lá. Tem muito 'cabelo branco' do Brasil indo para lá, tem muita gente que pariu planta na década de 80 no Brasil, depois partiu de novo em 90. Graças a Deus, contamos com isso. Mas na operação corrente, é uma equipe um pouco mais nova.

Não acho que isso seja um problema. De todos que estou elencando aqui, acho que essa equipe foi muito bem treinada, mas se tivermos que fazer um exercício de *risk factors*, esse seria um ponto.

E é claro que toda a dinâmica de México, seja na ponta de produção de petróleo e gás, seja na ponta de economia crescendo, é uma realidade à qual estaremos expostos, como estamos expostos na operação brasileira hoje. Então, é claro que a equipe da Braskem no México acompanhará muito de perto a demanda de resina, acompanhará muito de perto a produção de gás da PEMEX, acompanhará muito de



perto todo o desenvolvimento do mercado do México, que será crescentemente o mais importante para essa operação.

Nesse exercício de olhar o que temos que acompanhar, monitorar e trabalhar em cima, acho que os principais fatores seriam esses.

Christian Audi:

Perfeito. Muito obrigado.

Operadora:

Obrigada. Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra para a Companhia para as considerações finais.

Carlos Fadigas:

Gostaria apenas de agradecer a presença de todos, sua participação no *call*. Quero aproveitar para registrar nossa satisfação de estar registrando um EBITDA recorde em USD e em Reais. A equipe interna da Braskem tem exata noção de quanto disso vem de cenário – tem uma parte de fora da Companhia, sim, que vem de câmbio e de spread –, mas também tem a noção do quanto vem do nosso esforço de vários anos de melhorar desempenho de planta industrial, de defender o mercado doméstico pela relação com o cliente. Falamos também de *antidumping* no passado, chegamos a ter guerra dos portos, onde o Brasil absurdamente incentivava fiscalmente a importação de produtos.

Também um trabalho de longo prazo nos Estados Unidos e na Alemanha, que está dando um belo resultado. Temos a felicidade de ver que as plantas produzem mais sob gestão da Braskem do que produziam sob a gestão das empresas que nos venderam essas plantas. Então, existe um esforço plurianual grande de todos para que quando o cenário se apresentasse mais favorável, a Braskem estivesse preparada para capturá-lo em favor dos acionistas, e acho que foi isso que aconteceu neste trimestre.

Obrigado novamente pela participação e desejo a vocês um bom fim de semana.

Operadora:

Obrigada. A teleconferência de resultados da Braskem está encerrada. Desconectem suas linhas, e tenham uma boa tarde.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o website de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição.”