TRACTEBEL ENERGIA S/A
Resultados do Primeiro Trimestre de 2009
08 de Maio de 2009 – 10h – Horário de Brasília

Operadora: Bom dia! Esta é a teleconferência da Tractebel Energia. Todos os participantes estão conectados apenas como ouvintes e mais tarde será aberta a sessão de perguntas e respostas, quando serão dadas as instruções para participação. Caso seja necessária a ajuda de um operador durante a teleconferência, basta digitar "asterisco zero". Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada.

Agora, passo a palavra ao Sr. Antonio Previtali, Gerente de Relações com Investidores da Tractebel Energia. Por favor, Sr. Previtali, pode prosseguir.

Sr. Antonio Previtali: Bom dia, senhoras e senhores! Sejam todos bem-vindos à teleconferência da Tractebel Energia, onde serão discutidos os resultados do primeiro trimestre de 2009.

Esta apresentação, acompanhada de slides, será transmitida simultaneamente pela internet, através do site www.tractebelenergia.com.br, na seção Investidores. Nele, os senhores também poderão obter cópia do release de resultados da Companhia.

Antes de prosseguir, quero esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas dos negócios da Companhia, devem ser tratadas como previsões, dependentes, portanto, da conjuntura econômica do país, do desempenho e da regulamentação do setor elétrico, além de outras variáveis e, portanto, estão sujeitas a mudanças.

Conosco hoje, em Florianópolis, está o senhor Manoel Arlindo Zaroni Torres, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores em exercício e Diretor- Presidente. Inicialmente, o Sr. Zaroni comentará o desempenho da Tractebel no primeiro trimestre de 2009. Logo após estará respondendo às questões que eventualmente sejam formuladas.

Agora, eu passo a palavra ao Sr. Manoel Arlindo Zaroni Torres. Por favor, pode prosseguir.

Sr. Manoel Arlindo Zaroni Torres: Bom dia a todos! É com satisfação que vamos apresentar os comentários dos resultados do primeiro trimestre. Eu gostaria de começar com os destaques do trimestre, que está no slide número 4. Primeiro ponto: eu gostaria de fazer alguns comentários sobre a estratégia de sazonalização que, a meu ver, é a principal causa do resultado do trimestre não ter sido tão brilhante quanto o do primeiro trimestre 2008, devido à mudança na estratégia de sazonalização.

No primeiro trimestre de 2008 alocamos um grande volume de energia, o que resultou em uma posição consideravelmente vendida na CCEE, a preços muito elevados. Lembro que a média de janeiro de 2008 foi R$ 500/MWh. No primeiro trimestre de 2009 fizemos uma alocação muito menor, poderíamos dizer diametralmente oposta, ficando comprador. Aliás, vínhamos alertando isso há bastante tempo. Se fizermos uma analogia com uma maratona, é como se na prova do ano passado tivesse largado forte, guardando menos reserva para o fim. Enquanto que, em 2009, partimos em um ritmo mais lento, para ficar com mais energia para o restante da prova.

Em um segundo plano, o resultado do trimestre foi impactado pela geração termelétrica, quase 40% menor. Gostaria de lembrar que no primeiro trimestre de 2008, para garantir a segurança energética, e lembro que foi disparada a curva de aversão a risco em 2008, foram despachadas todas as termelétricas com grande intensidade, inclusive fora da ordem de mérito como eu comentei agora, o que não ocorreu neste ano, está ocorrendo agora no Sul, em função da grande seca. Além disso, no primeiro trimestre de 2008, tivemos um ganho não recorrente de R$ 76 milhões em razão da recuperação do PIS e COFINS já amplamente explicado.

O segundo ponto que gostaria de destacar é a mudança no mix de venda. Eu li nos jornais, muita gente fazendo confusão, que é devido à crise financeira. O mix de venda da Tractebel Energia está bem diferente daquele do fim do ano passado. As distribuidoras aumentaram a sua participação de 45% para 56% no nosso portfólio. A questão é que a partir de janeiro de 2009 iniciou-se a entrega de 874 MW médios para as distribuidoras, pois já vencemos dois leilões realizados em 2005 e 2006 – um de energia velha e outro de "botox", de energia nova, portanto.

Parte dessa energia está vindo dos contratos com as comercializadoras e consumidores livres, contratos que terminaram após o primeiro trimestre de 2008. Entretanto, essa mudança de mix é benéfica para a Tractebel Energia, porque o preço médio dessas novas vendas é superior. Poderia dizer que se calculasse daria R$ 128/MWh para os dois leilões, ou seja, energia vendida no mercado regulado por 8 e 30 anos, contra R$ 113/MWh, a média dos contratos vencidos que não foram renovados.

Particularmente sobre os consumidores livres, eu quero deixar claro que a redução de vendas para eles, entre o primeiro trimestre de 2008 e o primeiro trimestre de 2009, não gerou impacto relevante para a Tractebel Energia. Aliás, já havíamos explicado amplamente que vendemos 45 MW a R$ 145/MWh no Leilão de Ajuste para este ano, e o que nós diminuímos de venda também é liquidado no *pool* a PLD.

Na verdade podemos então dividir a redução dos consumidores livres em duas partes, o que chamo a atenção de vocês, tiveram praticamente pesos iguais: (i) a queda de consumo, que naturalmente pode ser atribuída à crise econômico-mundial; e, (ii) o término dos contratos. Isso significa que, apesar de o volume ter reduzido de 1.180 MW médios para 912 MW médios, ou seja, 23%, metade dessa queda é que pode ser atribuída à redução da atividade industrial, que dá uns 12%. Este número inclusive está bem próximo de nossa estimativa para ano, que temos divulgado nas nossas reuniões, que é de 10%, então está em linha.

Ainda sobre esse tema, eu gostaria de fazer uma "meia culpa": o nosso release, na página 4 e na página 6, em português e inglês, informa equivocadamente que a redução do fornecimento para consumidores livres foi "fundamentalmente causada pela crise", quando o correto é dizer "parcialmente causado pela crise", conforme acabei de explicar.

É correto afirmar ainda que a redução de vendas para os consumidores industriais ajudou a reduzir a posição compradora, estrutural, da Tractebel. Relembro que a nossa disponibilidade comercial de térmicas estava totalmente vendida, e nós quase sempre geramos menos que esse valor, o que nos obriga a comprar energia no curto prazo para honrar os contratos. Em resumo, como vendemos menos, temos que comprar menos.

Gostaria ainda, nesses destaques, de relembrar que nesse período nós concluímos a nossa oferta de debêntures. A Tractebel Energia emitiu, com sucesso, debêntures não conversíveis de 24 meses no valor de R$ 600 milhões, com *bookbuilding* cortado a taxa de 117% do CDI, a partir de uma demanda superior a R$ 2 bilhões. Estamos felizes com o resultado: uma taxa bem competitiva para os dias de hoje.

Em seguida vamos passar para o slide número 8 para falar um pouco mais sobre o *breakdown* do nosso portfólio. Destacando o que aparece no portfólio de 2009: estimado 1% de vendas para exportação; e que houve um aumento significativo de venda para as distribuidoras em função das vendas nos leilões, já mencionado no destaque.

O slide seguinte, o de número 9, mostra dois aspectos. Primeiro a expectativa de venda de 1.034 MW médios para o ano todo de 2009, porque a gente continua vendendo energia durante o ano. E também o risco da indústria no segmento para o qual nós vendemos é diluído em vários contratos, com esses percentuais aí apresentados.

Gostaria ainda de destacar, nesse particular, que dentre os clientes que vieram pedir redução, alguns trouxeram outros clientes para comprar a energia que eles estavam disponibilizando. E outros nós fizemos uma "conta grata", na qual a energia que a gente não entrega para eles, a gente entrega no mercado *spot*, e vamos fazer um acerto no fim do ano.

Mas o mais importante, que eu notei bastante, é que alguns contratos que têm dois ou três anos ainda para continuar, e que eram contratos bons para os clientes, porque os preços eram competitivos, contratos às vezes feitos em 2003/2004, eu propunha reduzir para os próximos anos, nenhum cliente aceitou.

O que significa é que há uma grande esperança na retomada do crescimento do mercado industrial para até o fim do ano, ou seja, a atividade industrial é o sinal que as indústrias nos passa. Eles acham que vai voltar a ter um crescimento neste ano.

Indo para o slide 11, primeiro esse slide mostra as barras, o resultado *net* entre oferta e demanda. Eu destacaria que nós vivemos uns anos bastante apertados, em 2006 e 2007, principalmente devido à crise do gás, o que elevaram muito os preços de contratação, e fizeram com que fossem contratadas para os próximos anos, onde aparece essa sobra novamente - a contratação de energia cara e poluente.

Ou seja, foram contratadas muitas térmicas que não vão ser despachadas, evidentemente, mas alguma vai ser, o que vai contribuir para a elevação do preço de curto prazo. Lembrando que o preço de curto prazo no Brasil não é pela oferta, e sim é um preço calculado. Na direita, mostra o consumo per capita em relação ao PIB per capita. Vocês podem olhar, o Brasil é um dos menores de PIB per capita e de consumo per capita.

Lembro, só para não fazer confusão, que esses 2 mil aí não é 2 mil MWh, e sim 2 mil KWh por consumidor, que é um valor muito baixo. Comparando, por exemplo, com a França ou com a Suíça, o consumo per capita no Brasil é ¼. O quê significa isso? Com a melhoria da economia, uma melhor distribuição de renda, considerando que 70% do mercado é cativo, nós teremos sempre, e já temos isso historicamente, o consumo de energia aumenta independentemente do aumento do PIB.

Passando para o slide número 13, só para lembrar que nós temos, nas barras do lado esquerdo, a energia não contratada. Evidentemente para 2011 e 2012 adiante estão incluídas as reservas que nós chamamos aqui de "reserva crítica" – que é a reserva para risco hidrológico, para ter flexibilidade de contrato e para as térmicas, que a gente vende gradualmente.

Isso é mostrado no gráfico da direita: ano a ano como que estava o nosso perfil de contratação para o fim de 2006, 2007, 2008 e assim para cada ano. Por exemplo, se olhar em 2012, no fim de 2006, tinha 38% de energia descontratada, no fim de 2007 tinha 17,9%, no fim de 2008 tenho 9,2%.

Seguindo para o slide número 14, eu chamaria a atenção só para as vendas no ambiente regulado, o que nós chamamos de "vendas nos leilões do governo". Se vocês observarem a terceira linha correspondente a 2005-EE-2009-08, 381 MW médios, mais a venda, pulando uma abaixo, 2006-EN-2009-30, 493 MW médios.

Esses contratos se iniciam agora em janeiro, o que colabora com a explicação. Se a gente for olhar na coluna da direita, nos preços, eu tenho 381 MW médios vendidos a R$ 105/MWh, Leilão de Energia Existente, e mais 493 MW médios vendidos a R$ 145/MWh. Isso aí dá uma média ponderada de R$ 128,3/MWh, que eu já mencionei.

Vou passar para o crescimento. Primeiro tem a Usina de Estreito, que ainda não é da Tractebel Energia, e será transferida no fim do ano ou no início do ano que vem. As coisas estão andando bem, *on track*.

No slide seguinte, número 17, mostra o Projeto Andrade, nossa usina de biomassa que está sendo construída no Estado de São Paulo. Também, no caso, esses dois projetos que estão aqui pertencem à Tractebel Energia, estão andando também dentro do previsto, tanto Andrade quanto a PCH Areia Branca, em Minas Gerais.

Indo para o slide número 19, a gente mostra os resultados: receita líquida caiu 9,7%; o EBITDA caiu 32%, principalmente devido à posição na CCEE, na alocação de energia; e o lucro líquido caiu 40,3%, basicamente devido à inclusão da depreciação das novas aquisições e da reversão de alguns impostos.

Seguindo, nós vamos fazer o *breakdown* das nossas receitas, do EBITDA e do lucro. No slide de número 20, nós vamos mostrar como nós saímos, no primeiro trimestre de 2008, de R$ 1.059 milhões para R$ 955 milhões: nós tivemos um decréscimo no volume de vendas equivalente a R$ 74 milhões; tivemos uma queda na CCEE de R$ 194 milhões, ficamos compradores em relação ao primeiro trimestre de 2008 quando ficamos vendedores; ganhamos R$ 70 milhões no preço médio de vendas; ganhamos mais R$ 73 milhões nas empresas adquiridas - no primeiro trimestre do ano passado não estavam presentes Ponte de Pedra, nem José Gelazio, nem Rondonópolis, nem Econergy, estão agora; exportação ganhamos mais R$ 41 milhões; e, evidentemente, com novas aquisições nós aumentamos a nossa despesa, isso leva a R$ 955 milhões.

Se olhar no EBITDA, nós saímos de R$ 690 milhões para R$ 469 milhões. Basicamente o impacto é na CCEE. Eu lembro que o EBITDA é uma composição de receita menos despesa. Então nós tivemos poucos meses de receita, a nossa receita caiu muito e, em compensação, a despesa aumentou mais ainda em função da nossa alocação. Então, isso afetou o EBITDA em R$ 200 milhões; ganhamos R$ 19 milhões na exportação; R$ 41 milhões das empresas adquiridas; não temos mais aquele PIS/COFINS que é não recorrente; e os R$ 5 milhões decorrentes das operações.

No slide 22, o lucro líquido é recorrente das mesmas razões já mostradas na variação de EBITDA, nós saímos de R$ 392 milhões para R$ 234 milhões. Só para lembrar: PIS/COFINS mais CCEE correspondem a uma queda de R$ 182 milhões, praticamente compensa essa diferença.

No slide de número 23 eu volto a frisar que nós não incentivamos a comparação em base trimestral, principalmente porque tem essa questão da geração térmica e da alocação da energia hidráulica. Então, comparar essas coisas em base trimestral é muito difícil, porque o volume de venda aumentou por causa das novas aquisições, mas diminuiu por causa da alocação. O preço médio é preço de contrato, esse sim é a base do negócio da Empresa.

Se você tem volume anual constante, aumenta com novas aquisições, com novos projetos, e o preço de venda aumenta, significa que você vai ter mais receita no ano, com uma variação marginal menor que 10% da receita na CCEE, para cima ou para baixo.

Gostaria de passar para o slide de número 24, falar do endividamento, lembrando sempre que a nossa dívida com exposição cambial é em torno de 10%. Tivemos um aumento do endividamento, comparando o ano de 2008 com o primeiro trimestre, basicamente em função da variação do capital de giro, principalmente do “empréstimo ponte” de R$ 300 milhões, feito para cobrir o fluxo de caixa.

No próximo slide, de número 25, tem o *breakdown* de como nós saímos de R$ 2.559 milhões de dívida líquida para R$ 2.802 milhões. Basicamente R$ 73 milhões de investimento, e o restante é variação do capital de giro e do fluxo de caixa das operações. A variação cambial nos deu uma variação de R$ 11 milhões apenas.

O slide 26 nós resolvemos mudar. Ele mostra, de novo, a nossa curva ascendente de EBITDA e nossa curva ascendente de lucro líquido. Nós resolvemos não mostrar mais a separação por projeto, nesse slide, especialmente em função de que estava gerando muita confusão.

Gostaria de frisar que não houve aumento de dívida. Se você comparar o número de 2008, o quê aconteceu? Em 2008 não tinham sido incluídas, por exemplo, as dívidas assumidas de Ponte de Pedra, das PCHs, então tinha lá só o capital investido. Enquanto nos projetos *greenfield* nós incluíamos o valor do orçamento do projeto, que incluía *equity* mais *debt*. Então isso acabava dando confusão. Daqui para frente nós vamos mostrar o quê nós temos de *equity*, capital próprio, e o que nós temos de dívida por ano. O que está acontecendo aqui, na verdade, é que não houve mudança no Capex, nós estamos incluindo as dívidas assumidas nas aquisições.

O slide 27 mostra as dívidas de médio e longo prazo, e os indicadores, como que ela está repartida. No fim do ano passado aparecia uma dívida de R$ 699 milhões, e agora aparecemos com R$ 1.044 milhões, mais R$ 40 milhões, então isso aí basicamente são os juros incluídos, mais o "empréstimo ponte" que nós fizemos até ter a liquidação das debêntures.

Provavelmente, no próximo trimestre, o perfil da dívida vai mudar novamente, porque vão aparecer as debêntures com um perfil de dívida mais alongado para 2011 – no segundo trimestre, vai diminuir a dívida em 2009, e vai aparecer outro perfil. Lembrando sempre que nós temos bons indicadores, e que o custo da nossa dívida é baixo.

Quanto aos dividendos, continuamos com a mesma política, não mudou nada: 68% do lucro, que já havia sido anunciado na última apresentação.

Para 2009 nós não esperamos surpresas. Nós temos o nosso volume de vendas aumentado, nós vamos pagar um *payout* de 55%, dependendo de aprovação do Conselho, dos acionistas, e estamos em linha com as nossas projeções. Vamos ter um aumento nas vendas no ano e um preço crescente. A variação vai depender do que acontecer na CCEE e na geração térmica, mas vai ser marginal.

Com isso eu finalizo a apresentação. Agradeço a atenção dos senhores e nos colocamos à disposição para responder perguntas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem "asterisco um" (*1). Para retirar a sua pergunta da lista, digitem "asterisco dois" (*2).

Cabe lembrar que esta teleconferência é exclusiva para investidores e analistas de mercado. Solicitamos que eventuais perguntas por parte dos jornalistas sejam encaminhadas à assessoria de imprensa da Tractebel Energia. Solicitamos que seja respeitado o limite de duas perguntas por vez.

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Marcio Prado, do Santander.

Sr. Marcio Prado: Bom dia a todos! Obrigado pela conferência! Eu queria fazer duas perguntas. A primeira é sobre os resultados na CCEE nesse primeiro trimestre, comparando com 2008: uma pergunta genérica sobre a expectativa de preço *spot* e sazonalização. Ano passado acho que a Tractebel fez uma estratégia diferenciada ao alocar mais energia no primeiro trimestre, e este ano, ao que parece, ela voltou para uma estratégia mais em linha com o que tem sido o usual.

A minha pergunta é em relação ao preço *spot*. Quando vocês pensaram na sazonalização para 2009, a perspectiva da queda do consumo, que foi incorporada no preço *spot* com a nova demanda da EPE, vocês tinham essa possível queda do consumo em mente? A gente vê um preço *spot* bastante baixo agora em abril/maio.

E se vocês podiam compartilhar com a gente um pouco a visão da expectativa de preço. Vocês acham que ao longo do segundo semestre o preço deve se recuperar? Ou a gente deve ter um ano um pouco diferente dos anos passados, com preço *spot* um pouco mais baixo do que a média?

E a segunda pergunta é sobre o balanço energético: a PCH de Areia Branca e Andrade estão no balanço enérgico divulgado? E se estão proporcionalizados pela participação na Tractebel? Obrigado!

Sr. Manoel Arlindo Zaroni Torres: O resultado da CCEE: nós fazemos muitos estudos e nós não fizemos uma estratégia diferenciada ano passado, fizemos o que nós sempre fazemos. Na verdade, uma maior volatilidade de variação dos preços na CCEE permite maiores ganhos. A estratégia deste ano caminhou para uma estratégia parecida com a de 2007, ou seja, está exposto no começo do ano, e ficar *long* no fim no ano. Isso porque a gente já tinha a visão desse preço baixo no primeiro trimestre. Na verdade, quando você tem menos variações, você obtém mais ganho na estratégia.

Sr. Marcio: Zaroni, se eu puder só complementar então a pergunta, em geral o primeiro trimestre tem preços mais baixos do que o segundo. Neste segundo trimestre, entretanto, a gente está vendo preços ainda mais baixos que no primeiro trimestre, por conta, o que parece, de dois fatores principais – eu acho que a nova projeção de consumo da EPE/ONS, também por vazões maiores...

Sr. Manoel: Na verdade, eu posso te adiantar que o consumo, comparado com as vazões, é marginal, uma variação de mercado. As vazões que realmente são o *driver* do preço. Então, nós estamos em maio, como todo mundo está vendo na televisão, o Nordeste e o Norte estão tudo vertendo, está tudo preço mínimo. Transferimos um bloco de energia grande para o Sudeste. O Sudeste com volumes acima da média do histórico. O Sul com uma seca muito grande, mas a capacidade de transferir energia do Sudeste para o Sul é muito grande, então os preços vão ficar baixos.

Isso não dizer que no segundo semestre vamos ficar com preços baixos. É arriscado falar isso, porque hoje em dia o reservatório depleciona muito rápido. Então a gente tem que esperar para ver, pois nós estamos gerando todas as térmicas aqui no Sul, em função da seca. Evidentemente um resultado igual ao do ano passado dificilmente nós vamos ter de novo, o ano passado nós tivemos R$ 500/MWh em janeiro, e uma média no primeiro trimestre de R$ 275/MWh. Essa variação nunca tinha ocorrido, foi no começo do ano e, na verdade, a gente conseguiu capturar isso muito bem. Então nós ficamos vendedores de um volume muito grande, nós ganhamos o ano em janeiro e fevereiro. Agora, este ano vai ficar assim e vai subir um pouco no segundo semestre, normal, uma coisa já esperada.

Em questão da nossa sazonalização, está linha. Nós não vamos ter aquele ganho, mas vamos ficar dentro de uma média, eu acho, que parecida com 2007, um pouco melhor, talvez.

Sr. Marcio: Perfeito. Sobre o balanço enérgico, só confirmar se Andrade e Areia Branca estão no balanço, e se está proporcionalizada pela participação na Tractebel.

Sr. Manoel: Em 2010, está no balanço. A PCH Areia Branca, se é o que você está perguntando, ela está entrando no segundo semestre, e Andrade, a partir de abril do ano que vem.

Sr. Antonio Previtali: Marcio, Previtali. Complementando a resposta do Zaroni, todos os projetos estão considerados, com exceção de Jirau, mas os projetos já estão considerados. E esses menores que você mencionou, na proporção que a Tractebel tem em cada um deles, ok?

Sr. Marcio: Ok! Obrigado, Previtali!

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Felipe Leal, do Banco Merrill Lynch.

Sr. Felipe Leal: Bom dia a todos! Eu tenho duas perguntas. A primeira queria escutar um pouco de vocês como está a perspectiva do segundo trimestre em relação a exportações. A gente viu que vocês tiveram ganhos de receita de exportação no primeiro trimestre, isso continua?

E o segundo ponto, eu gostaria de saber se existe a possibilidade de adiantar o contrato de energia firmado com o *pool* para São Salvador e Estreito, já que as empresas estão começando a operação antes da data do contrato. Se existe essa possibilidade como uma potencial estratégia de vocês, caso vocês não encontrem compradores para essa energia ser contratada nos próximos anos.

Sr. Manoel: A primeira pergunta sobre exportação para o segundo trimestre: ainda não teve sinalização nenhuma, porque a gente acompanha também o lado da Argentina, e também depende da situação aqui no Brasil. É uma decisão praticamente do governo negociando com a Argentina. Mas pode até ter exportação e a gente não participar dessa exportação, se continuar muito seco no Sul. Nós estamos gerando todas as térmicas nossas aqui do Sul por causa do nível meta, para não deixar os reservatórios aqui ficarem em um nível muito baixo. Então eu vou dizer que se estivesse tendo exportação hoje, não seriam nossas usinas que estariam exportando. Não dá para avaliar ainda.

Quanto à antecipação dos contratos no *pool*, eu te diria o seguinte: a lei permite, tem um decreto que permite, mas precisa ter um acordo. A gente precisa ir à Aneel e o regulador tem que aceitar. Mas, na verdade, essa energia já está vendida, então nós não temos interesse.

Sr. Felipe: Está certo. Obrigado!

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Sergio Tamashiro, do Banco Itaú.

Sr. Sergio Tamashiro: Bom dia a todos! Zaroni, eu tenho duas perguntas. A primeira é com relação à recontratação de energia. Você fala na apresentação que você vai, com o passar do tempo, ter maior previsibilidade do mercado. E a gente vê pelo slide anterior que ainda assim no longo prazo, a partir de 2010, vocês ainda estão prevendo uma demanda maior que a oferta no mercado de energia. Então, vocês não estão fechando mais contratos. A gente vê que a energia descontratada do quarto trimestre de 2008 para o primeiro trimestre de 2009 praticamente ficou inalterada. Você continua vendo que o mercado continua forte e com tendência de aumento de preços?

E a segunda pergunta é com relação à política de dividendos. Você estava falando agora que não deve estar fazendo mais novas captações de recursos, mas se o custo de dívida cair substancialmente no mercado, vocês vão fazer uma nova captação para cobrir totalmente essa dívida de R$ 1 bilhão que está vencendo, ou seja, captar mais R$ 400 milhões? E, acontecendo isso, vocês vão alterar novamente a política de dividendos?

Sr. Manoel: A primeira pergunta é o seguinte: nós estamos no mercado, todo dia tem gente querendo comprar energia. Hoje em dia o que está acontecendo é que o mercado tem muita sensibilidade, e é muito afetado por coisas do tipo o PLD baixo, a energia de curto prazo está baixa, o industrial vê isso e acha que vai conseguir comprar por um preço baixo.

Você está falando em crise, todo mundo está pressionando para baixar os preços, então vem gente aqui negociar e nós então não vendemos, porque nós temos nossa metodologia, temos nosso *tranfer price*, nós vamos vender no momento certo. Pode ficar tranqüilo que nós somos assim muito ativos, temos uma excelente equipe de planejamento e de vendas, já demonstrado nos últimos 10 anos, e nós vamos, no momento certo, efetuar essas vendas.

O preço de energia é sempre crescente, Tamashiro, porque as fontes melhores nós, engenheiros, já usamos. Só que ela anda temporalmente, tem períodos que está maior, com um preço mais alto, tem períodos que está com um preço mais baixo, dependendo da perspectiva do mercado. Então a gente vai vender no tempo certo.

Sr. Sergio: E essa volatilidade, desculpa Zaroni, o quê que você pode fazer de comparação em relação ao preço atual em relação ao do ano passado? Esse preço de longo prazo deu uma pequena reduzida? Como é que ele está se comportando?

Sr. Manoel: Nós estamos mantendo os nossos preços, e daqui uns dias vamos fechar alguns contratos com preço igual ao dos últimos. O problema de dívida, de captação, de aumento de dividendo, é uma coisa dinâmica. Hoje a nossa posição é essa. Nós temos uma margem grande para aumentar o nosso endividamento. Nós podemos, inclusive, fazer uma captação para trocar a dívida, para trocar a dívida cara, para pré-pagar, para fazer outra, para fazer investimento para usar o nosso fluxo de caixa.

Então hoje é essa a posição, daqui três meses, daqui seis meses, nós estamos sempre avaliando isso aí. Então não é uma coisa que você possa afirmar hoje: "vou aumentar o dividendo porque vai ter dinheiro barato, eu vou comprar e pagar a dívida". Eu acho que é difícil a gente falar isso no dia de hoje. Hoje a posição é essa: nós não vamos fazer nova captação, e vamos pagar 55% de dividendos. Aliás, esse "vamos pagar" é a proposta da direção da Empresa, pode chegar lá no Conselho e os acionistas quererem outra posição, e nós vamos ter que nos adaptar.

Sr. Sergio: Ok. Obrigado!

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Reginaldo Pereira, do HSBC.

Sr. Reginaldo Pereira: Oi! Bom dia, Zaroni, Previtali! Na verdade eu tenho só uma pergunta que é sobre o resultado da sazonalização no primeiro trimestre. Vocês podem abrir qual que seria a diferença no resultado, se vocês tivessem feito uma sazonalização *flat* em comparação com o que foi de fato?

Sr. Manoel: É muito difícil para abrir isso. Deixa eu dar uma olhada aqui... Reginaldo, a gente prefere abrir no final do ano.

Sr. Reginaldo: Tá, tudo bem. Como vocês fizeram em 2008, né?

Sr. Manoel: Exatamente.

Sr. Reginaldo: Tá bom, tranqüilo. Era só isso mesmo, era mais curiosidade. Obrigado!

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Luciana Puccetti, do Itaú Asset.

Sra. Luciana Puccetti: Olá! Bom dia a todos! Com relação aquela mudança na forma de apresentação dos investimentos, será que vocês poderiam detalhar exatamente o que mudou? Quais são essas dívidas adicionais que vieram junto com os projetos adquiridos? Exatamente o quê que está diferente do que a gente viu no quarto trimestre?

Sr. Manoel: Você me desculpe, mas quando foram feitas as aquisições, foi feito um comunicado de quanto que nós pagamos e de quanto nós assumimos de dívida. Então esse é o meio que nós temos que fazer. Eu só vou dizer para te dar um exemplo: no ano anterior, em 2008, não tinha Ponte de Pedra, não tinha as PCHs e não tinha a dívida da Econergy, que nós incluímos agora.

Sra. Luciana: Você diria então que, talvez, o mais relevante dessa diferença seja a Ponte de Pedra?

Sr. Manoel: Não.

Sra. Luciana: Não?

Sr. Manoel: Não. Você me desculpe, mas nós não vamos...

Sra. Luciana: Tudo bem. Obrigada!

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Lilyanna Yang, do JP Morgan.

Sra. Lilyanna Yang: Bom dia! Vocês poderiam, por favor, dar para a gente o *status* da parte de custos dos novos projetos, não só na parte de finalização de Estreito, mas também de Jirau? Na verdade eu queria ter uma noção se os custos estão saindo dentro do esperado, ou estão com pressão de custo acima da inflação? Obrigada!

Sr. Manoel: Jirau ainda está se contratando e tudo, e nós não vamos falar sobre Jirau.

Sra. Lilyanna: Pode ser de forma geral, se você está sentindo pressão nos custos.

Sr. Manoel: O projeto vai ser transferido só em 2011/2012, então nós não vamos falar mais sobre Jirau nas conferências, nem em outro âmbito. Vamos deixar para comentar Jirau quanto estiver mais na frente. E Estreito está aqui o valor, e esse é o valor que nós vamos divulgar. Quando for fazer a transferência, nós vamos, então, abrir os valores.

Sra. Lilyanna: Ok. Qual é o motivo da transferência agora se dar só no final de 2009, início de 2010, quando no último *conference call* vocês estavam indicando que isso poderia ser feito até este segundo trimestre? Obrigada!

Sr. Manoel: Eu não falei isso. Na última conferência eu falei que vai ser no fim do ano.

Sra. Lilyanna: Então está bom. Obrigada!

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Gustavo Gattass, do UBS Pactual.

Sr. Gustavo Gattass: Bom dia, Zaroni! Bom dia, Previtali! Desculpa, é o Gustavo Gattass, eu acabei entrando tarde no *call*. Eu queria ver com vocês duas perguntas rápidas. A primeira delas diz respeito à contratação agora no primeiro trimestre. Zaroni, só para entender, vocês fizeram uma sazonalização para ficar *short*, aparentemente, mas eu queria só compreender se isso vem do que vocês viram de queda de demanda *like-for-like* no industrial. Vocês conseguiram recontratar tudo ou vocês ficaram realmente, apesar disso tudo, sem conseguir manter um nível de contrato um pouco maior?

Sr. Manoel: Nós vendemos uma parte da queda de demanda no Leilão de Ajuste que teve. Vendemos 45 MW médios.

Sr. Gustavo: Isso foi a partir de março, né?

Sr. Manoel: A partir de março.

Sr. Gustavo: A minha dúvida estava mais para o começo do ano, janeiro e fevereiro.

Sr. Manoel: Como nós estávamos expostos e a nossa energia é sazonalizada, nós temos mais energia para o resto do ano do que para os primeiros meses. Então isso também é levado em conta, ou seja, a queda de demanda deixou a gente menos negativo, menos comprador do que já estávamos. Na prática o que acontece é isso.

Só que a partir de janeiro nós estamos vendendo 874 MW médios a mais para as distribuidoras. Então não dá para analisar um fato isolado, nós temos mais vendas para a distribuidora. Tivemos uma queda de demanda, mas, em compensação, nós também tivemos menos compra, porque nós tínhamos uns contratos com a CST e com a CSA, que diminuiu também a oferta para nós. Nós compramos também menos. Então é um conjunto de coisas.

Sr. Gustavo: Tá bom. E a minha segunda pergunta: o contrato do Leilão de Ajuste vocês colocaram toda a disponibilidade adicional, quer dizer, quando eu penso no futuro e penso na sazonalização que vocês fizeram, vocês ainda estão *long* energia para os próximos trimestres? Ou que vocês travaram no Leilão de Ajuste já cobre?

Sr. Manoel: Não, nós vendemos nesse leilão só para este ano. Então, nós vendemos uma parte. Nós somos prudentes, a gente poderia ter vendido mais. Nós vendemos pela redução do consumo. Nós sabíamos a redução até março. Está diminuindo a redução de consumo, o nível de atividade na indústria está aumentando. Então a gente vendeu parcialmente, não vendeu tudo, não.

Sr. Gustavo: Tá bom. E a premissa é que você acha que você vai conseguir fechar contrato acima de R$ 145/MWh?

Sr. Manoel: Não, eu não vou vender contrato acima de R$ 145/MWh, mas eu posso ter um PLD acima de 45, ou posso não ter a diminuição que eu esperava e ficar *short*. E ter que comprar ou até pagar a penalidade. Então nós, como sempre tomamos atitudes prudentes...

Sr. Gustavo: Deixaram uma margem.

Sr. Manoel: ... a gente deixa uma margem.

Sr. Gustavo: Tá ótimo, perfeito. Obrigado Zaroni!

Operadora: Com licença, lembrando que para fazer perguntas, basta digitar asterisco um. Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Eduardo Cancian, do Itaú Unibanco.

Sr. Eduardo Cancian: Bom dia, Zaroni! Bom dia, Previtali! Eu tenho duas perguntas. Uma, eu gostaria de saber se vocês podem nos atualizar em relação ao cronograma de entrada em operação da usina de Estreito. E também, no novo balanço de energia, tem uma pequena redução dos MW médios de recursos próprios, e eu queria saber por conta do quê ocorreu essa redução.

Sr. Manoel: É o seguinte: o cronograma de Estreito, a despeito de ter tido essa semana passada uma vazão maior do que os últimos 50 anos, com todas essas chuvas lá no Maranhão, no Tocantins, a gente ainda está trabalhando com o cronograma original.

A redução de 24 MW médios, que aparece nos nossos recursos próprios, é uma pequena postergação da entrada de operação de São Salvador. Nós tivemos alguns problemas técnicos na aceitação de São Salvador, isso é normal acontecer, e tivemos que postergar um pouco a entrada em operação. Então isso, na média do ano, altera.

Sr. Eduardo: Tá ok. Obrigado!

Sr. Manoel: Se você quiser saber em quanto tempo, é só você pegar 145 e multiplicar por 24 e multiplicar por 12, você vai saber quantos meses.

Sr. Eduardo: Tá certo. Obrigado!

Operadora: Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Manoel Arlindo Zaroni Torres para as suas considerações finais.

Sr. Manoel Arlindo Zaroni Torres: Eu gostaria de colocar que, primeiro, os efeitos da crise e da redução da atividade econômica na Tractebel é marginal, porquanto nós temos 30% da energia vendida no mercado livre, e que planejamos uma redução de 10% no consumo. Então 10% de 30 corresponde a 3%, e essa energia pode ser direcionada para o mercado *spot*, ou para contratos de curto prazo. Então, o efeito na receita é marginal, podendo ser positivo ou negativo.

Segundo, o resultado da Empresa não é feito do resultado na CCEE. O resultado da Empresa é feito diante dos contratos que tem e do preço de venda. O assunto é fascinante, a gente gosta e nota que os senhores também querem discutir a variação em cima da CCEE porque tem um gosto de *game*, né?

Mas eu lembro sempre o seguinte: o preço nosso é crescente, e nós estamos praticamente 100% contratados. É isso que faz o resultado estável da Empresa, consolidado, e nós temos nossos custos totalmente controlados e um baixo endividamento, e uma baixa dívida exposta à variação cambial. Então isso é o que vai fazer o resultado da Empresa. CCEE é *upside* ou *downside* marginal.

Agradeço a atenção dos senhores, e nos colocamos à disposição por telefone ou e-mail. O Previtali se encarrega de responder, ou de me encaminhar as questões. Muito obrigado!

Operadora: A teleconferência da Tractebel Energia está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia. Obrigada!
