**Local Conference Call**

**Tractebel Energia**

**Resultados do Terceiro Trimestre de 2015**

**09 de novembro de 2015**

**Operadora:**
*Bom dia, essa é a teleconferência da Tractebel Energia, onde serão discutidos os resultados do terceiro trimestre de 2015, todos os participantes estão conectados apenas como ouvintes, mais tarde será aberta a sessão de perguntas e respostas, quando serão dadas as instruções para a participação. Caso seja necessário ajuda de um operador durante a teleconferência, basta teclar *0. Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada. Esta apresentação, acompanhada de slides, será transmitida simultaneamente pela internet através do site www.tractebelenergia.com.br, na sessão Investidor. Nele, os senhores também poderão obter a cópia da apresentação e do release de resultados da Companhia. Antes de prosseguir quero esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativa às respectivas dos negócios da Companhia, devem ser tratadas como previsões dependentes 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 estão Eduardo Sattamini, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores da Tractebel Energia, o senhor Rafael Bósio, gerente de Relações com Investidores, que comentarão o desempenho da Tractebel Energia no terceiro trimestre 2015, e Anamélia Medeiros, gerente de relações com o mercado da ENGIE Energy Latin America, que fará uma atualização sobre a implementação da usina hidrelétrica Jirau. Logo após, responderão a questões que eventualmente sejam formuladas. Agora eu passo a palavra ao Sr. Sattamini, por favor, pode prosseguir.*

**Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:**
Bom dia a todos, antes de começar eu queria agradecer a participação nesse *call* do Antonio Previtali que está aqui conosco, Antonio Previtali foi nosso gerente de RI durante os últimos 10 anos, e vai buscar novos desafios dentro da própria empresa, ele vai estar assumindo a parte comercial da Tractebel Energia a partir, já a partir de agora no dia 1° de novembro, e o Rafael vai substituí-lo na função de gerente de RI, então passo a palavra para o Previtali, para ele poder se despedir de vocês nesses anos todos de convivência que ele teve com vocês.

**Antonio Previtali:**

Bom, bom dia a todos, conforme o Sattamini já comentou, o Rafael está assumindo a área de RI, e assim eu gostaria de aproveitar essa oportunidade para me despedir de vocês após 10 anos na posição. Para mim foi um período de muito aprendizado, e boa parte graças a rica e desafiadora interação com vocês do *buy* e do *sell side*. Muito obrigado! Quero tornar público também o meu agradecimento ao nosso time de RI, tanto os componentes atuais, quanto aos que passaram por aqui, o próprio Rafael, o Mário, a Mariana, o Caio, a Ivani, a Ana Lígia, a Ana Sayuri e a Itane, vocês possibilitaram que a Tractebel se tornasse diferenciada também em relações com investidores. Obrigado à diretoria, em especial ao Sattamini e ao Zaroni pelo apoio permanente, e claro, à empresa como um todo pelo profissionalismo, competência, espírito de equipe, e senso de urgência no atendimento aos questionamentos feitos por vocês no mercado, e por nós de RI. E para finalizar, desejo ao Rafael boa sorte nas novas atribuições, tenho plena confiança no seu trabalho, estou certo que com sua capacidade e experiência de mais de 15 anos na atividade. Você vai levar o nosso RI ao nível de maior destaque, e eu retorno à área Comercial, que foi a minha porta de entrada na Tractebel em 2000, ciente dos desafios que estão por vir e bastante motivado para enfrentá-los. Um abraço a todos e eu devolvo a palavra ao Sattamini.

**Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:**

Bom, obrigada Previtali pelas palavras, nós vamos começar então o nosso *call* pelo Slide número 4 onde a gente apresenta os principais destaques, começando a falar um pouco da receita líquida. A gente sempre fala que trimestre à trimestre é complicado, é uma análise complicada em função das diferenças que podem ocorrer entre um trimestre e outro, a alocação, nível de PLD, etc., mas a gente acaba por uma necessidade do mercado, fazendo a avaliação trimestre à trimestre.

Então vamos começar falando da receita líquida, a gente teve alguns componentes que contribuíram para essa queda de aproximadamente R$100 milhões de reais do terceiro trimestre de 2014, para o terceiro trimestre de 2015. Nós tivemos um componente positivo que foi o preço médio, que contribuiu com aproximadamente R$200 milhões de reais, e o preço médio nosso, como vocês podem ver, subiu de R$151,70 na média do terceiro trimestre de 2014 para R$172,82, teve um aumento substancial de 13,9%. Nós tivemos uma operação no mercado de curto prazo negativa de aproximadamente R$120 milhões, nós tivemos o expurgo do sinistro, na verdade o sinistro também foi impactado, foi um impacto no mercado de curto prazo no terceiro trimestre de 2014, foi o sinistro das máquinas de Jorge Lacerda. Foram R$100 milhões negativos trimestre à trimestre. E a redução de quantidade, quantidade vendida nós tivemos uma contribuição de aproximadamente R$75 milhões. Isso monta esses aproximadamente R$100 milhões de reais de queda na receita entre o terceiro trimestre de 2014 e o terceiro trimestre de 2015.

O EBITDA ele teve uma queda de 243,7 milhões, principalmente em função do custo de

energia comprada para revenda, e um crescimento razoável também na conta materiais e serviços, R$10 milhões de reais aproximadamente, um crescimento entre trimestres de 22%, principalmente em função da manutenção da usina de Jorge Lacerda C, que no mês de agosto em função da queda do PLD, nós aproveitamos o momento e aceleramos então a manutenção que estava prevista para setembro, outubro. Então com isso a máquina ficou indisponível num período de PLD mais baixo propiciando uma otimização do nosso *schedule* de manutenção. Bom, as margens obviamente caíram de 58,5% pra 47,1%, em função da questão de alocação de energia, dívida líquida teve uma brutal queda, muito em função da retenção dos dividendos, tínhamos uma dívida líquida de R$2.580 milhões no terceiro trimestre de 2014, estamos com a dívida líquida de R$1.682 milhão, uma redução de quase R$900 milhões de reais. Produção de energia, nós tivemos uma alteração marginal, mas tivemos uma mudança entre a composição da geração, nós tivemos menos hidro, e tivemos mais geração térmica e complementar em relação ao terceiro trimestre do ano passado. Isso em função, obviamente, de no terceiro trimestre nós não estarmos contando com as usinas, com a usina Jorge Lacerda C, e também uma máquina de Jorge Lacerda B, durante um período do terceiro trimestre do ano passado.

A energia vendida nós já comentamos, teve um pequeno decréscimo, contribuiu para redução da receita líquida de venda, e o preço líquido de vendas nós já mencionamos. Tivemos um aumento no número de empregados, obviamente a empresa passa por um incremento dos ativos, nós estamos, apesar de crescer organicamente, com novas usinas, a gente está contratando algumas pessoas, e também estamos num momento em que no ano que vem nós teremos um plano de demissão voluntária, nós temos um plano de demissão voluntária, e alguns dos nossos profissionais estarão se desligando da Companhia, e nós começamos então o processo de reposição desses profissionais. É esperado então que, mais para o final de 2016, nós tenhamos uma pequena queda em relação ao volume, ao número de empregados. Bom, isso falado do terceiro trimestre de 2015, em relação a 2014. Quando a gente vai para os 9 meses, a gente pode perceber que as variações são positivas, tivemos receita líquida de vendas superiores, 1,2%, tivemos o resultado dos serviços 8,3% acima, considerados os 9 meses de 2015 em relação à 2014, o EBITDA subiu 6,8%, com uma Margem de EBITDA maior no ano de 2015, do que no de 2014, lucro líquido praticamente estável, e a dívida líquida como já mencionamos, ela é uma fotografia pontual, ela tem, ela apresenta a mesma redução.

Passando então para o slide número 5, aonde a gente continua com os destaques, em agosto foram comercializados no leilão A-3 da Aneel, 46MW médios de energia eólica ao preço de R$188,45 por MWh, pelo prazo de 20 anos a partir de 2016. Essa oportunidade foi aproveitada por nós com o projeto Santa Mônica. Santa Mônica estava destinada ao mercado livre, nós tínhamos a possibilidade então de utilizar esse novo empreendimento para vender no mercado regulado, e fazer a recomposição do portfólio através de compras de energia não convencional renovável de terceiros, pagando swaps e pagando margem sobre operação de ponte. Então foi isso que foi feito, continuamos perseguindo novos projetos eólicos, com a possibilidade de parte dessa energia ser vinculada a contratos de mercado livre. No terceiro trimestre de 2015,

a Tractebel registrou um recorde na geração do conjunto de usinas complementares, produzindo um total de 171,7 GWh, o que equivale à 230,8 MW médios, atingindo um fator de capacidade de 61,4%. É aquela história que a gente sempre escuta, que a baixa hidrologia, ela tende, quando você tem uma baixa hidrologia você tende a ter mais ventos, e isso foi observado, tem sido observado no Nordeste, nós tivemos uma geração nas usinas eólicas bastante alta.

Em setembro a Tractebel foi eleita destaque do 19° troféu transparência, concedido pela ANEFAC - FIPECAFI - Serasa Experian, pela transparência e qualidade nas suas demonstrações contábeis divulgadas em 2015. Essa é a 6° premiação da Tractebel nesse troféu e, pelo 5° ano consecutivo nós fomos listados entre as melhores empresas, e dentro desses 5 anos nós fomos destaque durante 3 anos. O Conselho de Administração aprovou o crédito de R$314 milhões de juros sobre o capital próprio, referentes a 2015, as ações ficarão ex agora no dia 24 de novembro. Esse valor, o valor foi substancialmente maior do que o valor do passado, principalmente em função da subida da TJLP, e da base também de cálculo em função dos lucros retidos esse ano, nós não pagamos a totalidade dos dividendos, então na hora que a gente retém, esse valor sobe a base do pagamento sobre o capital próprio.

No slide 6 não temos nenhuma alteração no slide, apenas o destaque do nome da ENGIE, da antiga GDF Suez, que de alguma forma deverá se refletir na Tractebel Energia, vocês podem ver pelos slides que ainda temos ali a assinatura da Tractebel Energia como GDF Suez, e isso era uma definição que a gente estava aguardando do grupo com relação, como é que a marca ia ser divulgada e granulada através das empresas subsidiarias, e a definição veio na semana passada, a gente deve ter um, passar a assumir o nome de ENGIE com a assinatura da Tractebel Energia, muito provavelmente essa marca deverá estar sendo veiculada para o mercado nos próximos meses.

Vamos passar para o slide 7, só lembrando que a empresa tem 7.044 MW em 28 usinas operadas pela companhia, um portfólio balanceado, 79% hidrelétrica, 16% termoelétrica, 5% de não convencionais renováveis, que a gente chama as vezes de complementares. Estão espalhados no país, começamos, lembrando vocês, como Gerasul, concentrado no Sul, mas temos feito um esforço para nacionalização dos ativos da companhia de forma a diminuir o risco de submercados aí está presente em outros estados. Com relação ao crescimento da capacidade instalada da companhia, a gente lembra que a companhia tem uma disciplina financeira, e ela aproveita as oportunidades de crescimento à medida que os investimentos se mostram atrativos. Existem períodos, obviamente, que a companhia não encontra atratividade nas taxas de retorno dos projetos, e ela prefere então fazer a distribuição integral dos seus lucros.

Na página 8, lembrando, nós somos o maior produtor de energia privada do país, hoje, como já falamos, 7 GW, temos uma previsão de ir à 9,3 GW nos próximos anos, isso em função dos projetos de Pampa, Campo Largo, Santa Mônica e Jirau que a gente pretende também absorver do controlador. Estamos posicionados sempre para olhar as oportunidades do mercado e tirar vantagem competitiva dessa posição que temos de

líder do mercado.

No slide número 9, a gente tem uma divisão do nosso portfólio de clientes. Basicamente a gente vem mantendo uma relação quase 50/50 mercado livre, mercado regulado, obviamente novas usinas elas tem sido grande parte destinadas ao mercado regulado, contratos de mais longo prazo, à medida que elas tenham retornos atrativos.

No slide 10, como mercado livre é um mercado de importância para nós, a gente procura tratá-lo de forma a reduzir os riscos, nós temos uma diversificação de clientes por setor, temos um rigoroso processo de análise de crédito que tem traduzido no nível zero de inadimplência. Isso não quer dizer que a gente não tenha alguma delinquência no pagamento. Acontecem, obviamente atrasos nos pagamentos, mas a estrutura de garantia dos nossos contratos nos garante que esses recursos, mesmo que com atraso, serão recebidos e são recebidos. Então isso vem possibilitando que a observação de um nível zero de inadimplência na companhia.

No slide 12, vamos falar de mercado, a gente está observando que em função da redução da demanda, em função da crise econômica, existe um potencial excesso de oferta. Isso não quer dizer necessariamente que essa oferta vai ocorrer, em anos passados a gente chegou, ou pôde observar que alguns dos projetos que estavam previstos pela EPE e pela ONS acabaram não ocorrendo, casos conhecidos que nós tivemos como a Bertin, e outras empresas, e isso é possível também que aconteça. E atrasos em projetos, não intencionais, projetos que tiveram algumas complicações, inclusive projeto de Jirau, é que teve atraso na entrega de energia. Então esse excesso de oferta, ele é um excesso teórico. E pode ser que ele não seja observado.

Bom, vamos falar do slide 14 sobre estratégia de comercialização da companhia, a companhia tem uma estratégia de comercialização gradativa da sua disponibilidade de cultura, de forma a não correr risco específico no ano, a visão é a mitigação de risco. A gente não aproveita períodos de aumento de preços, e de quedas, mas também não sofre com períodos prolongados de quedas de preços no mercado, a gente vai adoçando a curva de preços com essa estratégia de comercialização gradativa da disponibilidade. Em relação ao nosso portfólio, nós temos um, nós tivemos observando a diferença entre o terceiro trimestre e o segundo trimestre de 2015, nós tivemos um aumento da disponibilidade em 2015, uma redução de disponibilidade em 2016, isso aí foi em função do contrato de opção que nós tínhamos com Jirau, esse contrato foi aprovado no comitê de partes relacionados já a algum tempo, e esse contrato, a nossa estimativa é que em função de GSF, e da disponibilidade de energia do projeto da usina de Jirau, nós só conseguiríamos obter essa energia, receber essa energia no ano de 2016, o que aconteceu é que Jirau antecipou o seu cronograma, entrou em operação *full*, comercial, em julho passado, e conseguiu então fornecer energia dentro do contrato de opção que nós tínhamos, esse contrato previa uma divisão de resultado em função de um preço fixo e um preço spot no mercado. Então foi para nós, vantajoso, haja vista que nós temos uma percepção que eventualmente, se a hidrologia do período for favorável,

possa haver uma redução no PLD no ano que vem.

Bom, além disso nós tivemos aí alguma atividade comercial, vocês vão puder perceber no slide 15 que as vendas totais elas tiveram variações interessantes, nós tivemos alguma atividade comercial durante esse trimestre, considerando a energia futura. Tivemos vários contratos vendidos até 2020.
Quando a gente começa a falar de expansão, o primeiro projeto é Jirau, começando na página 17, eu passo a palavra então a Anamélia que está aqui conosco.

**Anamélia Medeiros – Gerente de Relações com o Mercado da ENGIE Energy Latin America:**
Bom dia a todos, agradeço mais uma vez a participação de todos vocês, como é de amplo conhecimento de todo o mercado, é um projeto de 3.750 MW nos quais 40% são pertencentes a ENGIE, sendo 50 unidades com 75 MW cada, uma energia assegurada total de 2.185 MW médios, nessa energia 73% foi contratado por meio de PPA de longo prazo indexados em inflação, em leilões regulados, o saldo de energia disponível que está sendo comercializado com a ENGIE, Chesf e Eletrosul, acabamos de comentar sobre o contrato exercido pela Tractebel, estamos ainda na situação de discussão em relação ao excludente de responsabilidade, já tivemos uma primeira vitória em primeira instância aonde foi reconhecido os 535 dias de excludente de responsabilidade por meio da Justiça Federal de Porto Velho, o processo do excludente ainda está em discussão, em análise na segunda instância, a Aneel recorreu da decisão, e nós estamos aguardando o andamento desse processo. As condições de financiamento também são amplamente conhecidas, e aí destaca o acréscimo da TJLP, o impacto para todos do mercado.

No slide 17, no quadrante à direita embaixo, a gente tem a distribuição de energia tanto no mercado regulado, quanto no mercado livre, indo para o slide 18, alguns destaques do projeto mais recentes, primeiramente tem que destacar desde a última *call* que tivemos, nós atingimos a energia assegurada total do projeto em julho, com a operação da 13° unidade, 33° unidade, já em, hoje em dia nós temos 36 unidades em operação comercial totalizando 2.700 MW em operação, esses, temos mais 300 MW em fase final de montagem e comissionamento, e com isso a gente espera que o projeto esteja totalmente concluído no segundo semestre de 2016. Nós temos as unidades restantes na margem direita, e as 10 unidades finais na segunda fase da margem esquerda, como vocês podem ver na foto aí com a vista geral do empreendimento, que fica um pouco a direita, que foi a nossa estratégia de montagem, foi feita de uma forma que essas 10 unidades ficassem realmente no final como uma empresa diferenciada para área de construção civil. Bom, hoje Jirau está, é, a usina com maior disponibilidade no sistema interligado nacional, esses valores foram verificados entre julho e setembro, que mostra a qualidade do projeto, e o cuidado que nós estamos tendo com a manutenção desses níveis de disponibilidade, e de comissionamento das unidades. Também é amplamente conhecido, nós estamos discutindo algumas possibilidades de conseguir energia assegurada adicional, seja ele através da revisão das perdas hidráulicas, há também uma

discussão em relação à operação do reservatório em frota constante, hoje Jirau opera com uma cota variável, então na medida que a gente conseguir uma autorização para operar em cota constante com alguns marcos importantes aí até a gente conseguir essa aprovação, nós podemos aumentar a energia assegurada do projeto. Além dos incentivos fiscais adicionais de longo prazo, que o projeto foi beneficiado. Bom, eu passo a palavra novamente para diretor Sattamini, e ao final desse *call*, a gente vai responder qualquer pergunta que possa surgir.

**Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:**
Bom, nós continuamos então na página 19 com projeto Pampa Sul, não tem grandes novidades a não ser que a obra efetivamente começou, nós já tivemos, iniciamos a barragem do reservatório de água, já começamos então a concretagem das bases do boiler, ou seja, a obra começa a tomar corpo, nós estamos com uma equipe acompanhando a fabricação, desenhos e fabricação de equipamentos na China, essa é uma atividade muito importante para garantia de qualidade e prazo do fornecedor, e o projeto vai dentro da normalidade. Projeto Eólico Campo Largo, a gente vendeu no leilão A-5, esse projeto é um projeto para entrar em operação em 2019, esse contrato, a parte em moeda estrangeira teve o hedge feito lá no mesmo dia em que nós ganhamos no leilão, se não me engano 28 de novembro, junto com o resto também de todo equipamento importado do projeto de Pampa. O projeto, obviamente ele tem 5 anos para ser construído, para uma eólica é mais que suficiente, mas estamos ainda fazendo algumas questões ambientais, e alguns projetos, mas efetivamente a obra não começou, ela irá começar no momento adequado dentro do cronograma correto.

O projeto eólico na página 21, projeto Eólico Santa Mônica, esse sim está em construção, os equipamentos já começaram a chegar, no próximo relatório, na próxima apresentação foi pedido que o pessoal de RI coloque uma foto aqui do site para vocês verem em que estágio que ele está, e terem a noção de que a obra vai andando bem e dentro do prazo, esse foi o projeto que nós resolvemos vender no A-3, e está entrando em operação já agora em meados do ano que vem, com energia, servindo os nossos contratos de energia livre, mas posteriormente servindo o contrato no mercado regular.

Passando à página 22, a gente fala então no que está no pipeline, nós temos aí a segunda fase de Campo Largo que a gente provavelmente em algum momento do ano que vem vai estar participando dos leilões de energia nova, nós temos Santo Agostinho, que seria o segundo conjunto, o segundo cluster de usinas eólicas que a gente tem no Rio Grande do Norte, nós temos o complexo Fotovoltaico Alvorada, na Bahia, ele é associado a essas usinas nossas de Campo Largo, e temos a UTE Norte Catarinense, a usina térmica a gás natural, que a gente vem procurando desenvolvê-la e deixá-la pronta para eventualidade de conseguirmos um bom preço de contrato de gás.

Vamos passar então agora para o desempenho financeiro, na página 24. A gente sempre fala dos principais agregados, nós temos tido aí nos últimos anos uma redução no EBITDA e do lucro líquido em função, como vocês sabem, do que vem acontecendo no

setor, a gente espera que a normalidade da hidrologia no ano que vem nos permita, no ano que vem e no ano de 2017, permita voltar aqueles crescimentos e recordes de EBITDA e lucro que a gente vinha tendo até o ano de 2012.

Vamos ao slide 25, onde a gente fala da evolução da receita líquida, como já mencionamos, o preço médio de venda teve uma participação positiva, contribuindo com quase R$200 milhões de reais, para um aumento da receita líquida de venda, mas foi mais do que compensado pelos efeitos negativos como volume de vendas que foi descontado em R$75 milhões, e essa composição de R$101 milhões do seguro de Jorge Lacerda C, e os R$120 milhões das operações de curto prazo, compõem os R$220 aproximadamente R$220 milhões que a gente observou de queda na receita na CCEE. Como vocês podem perceber lá no capítulo do nosso EBITDA, a gente fala que tem uma redução de R$320 milhões para R$101 milhões no resultado, na receita do mercado de curto prazo. Isso faz com que a nossa receita líquida de venda, caia do R$1.737 milhões, para R$1.640 milhões, com a redução de 5,6% de trimestre à trimestre.

Slide 26, os componentes da evolução do EBITDA, nós temos, a receita líquida R$123 milhões e no mercado de curto prazo com R$81 milhões mais R$101 milhões, dá R$182 milhões de diminuição das operações de curto prazo para o EBITDA, temos energia comprada para revenda, basicamente a energia que nós compramos relativa à Jirau, que fizeram grande parte desse valor aqui dos R$140 milhões. Isso faz com que o nosso EBITDA caia de R$1.015 milhões para R$772 milhões no trimestre.

Nós, vamos para o lucro líquido, lucro líquido basicamente os componentes que impactaram o EBITDA, e na questão do resultado financeiro, nós tivemos um resultado financeiro R$21 milhões menor do que no mesmo trimestre do ano anterior, apesar de termos uma receita financeira muito mais alta, nós tivemos um impacto na despesa financeira, principalmente em função da elevação dos índices inflacionários e da variação da inflação, e especificamente aplicado sobre o nosso estoque de concessões a pagar. Esse é o principal impacto que a gente tem. Isso faz com que o nosso lucro líquido do terceiro trimestre 2015 caia 35,4%.

Passando à página 28, a gente fala um pouco sobre endividamento, lembrando, nós não temos exposição cambial, temos alguns empréstimos em moeda estrangeira, mas com swap, com a mesma contraparte, então a gente considera que a gente esteriliza completamente o efeito da variação cambial, hoje a dívida total financeira da companhia de R$3.763 milhões, ante os R$3.990 milhões no trimestre passado, houve uma redução. Nós estamos hoje com um caixa de R$1.942 milhões, esse caixa é retido basicamente em função da necessidade de suporte e aporte aos projetos que nós estamos tocando, nós temos hoje uma situação de estresse no mercado financeiro, alta taxa de juros, e a política da companhia foi tomar alguns empréstimos de mais curto prazo, de 2 anos no final do ano passado, para que a gente pudesse passar esse ano de 2015, e boa parte do ano de 2016 sem a necessidade de ir ao mercado captar em função das altas taxas, a gente previa que haveria um estresse fiscal, a inflação estava bastante

resistente, então a nossa visão é de que as taxas de juros poderiam ser elevadas, e o que a gente observou efetivamente acontecendo esse ano. Então a ideia nossa foi captar os recursos, deixar os recursos disponíveis para que a gente não tivesse um problema de liquidez e que pudesse afetar os investimentos que a companhia está fazendo. Com relação às taxas de dívida total EBITDA, ela caiu de 0,8x, em 2014, para 0,6x nesse semestre, ante a 0,7x no trimestre passado, a geração de caixa livre também passou de 0,48x ano passado, para 0,83x nesse trimestre, e a dívida total sob EBITDA, passou de 1,4x pra 1,2x. Ou seja, melhoria em todos os indicadores.

Vamos ao slide 29 onde a gente fala da evolução da dívida líquida, basicamente os eventos são todos conhecidos de vocês, talvez o destaque seria para variação monetária e cambial de R$373 milhões. Cambial a gente tem um efeito de operação de hedge, que de certa maneira ele compensa, é que está em cinza, mais para o final dessa cascata. Nós temos os dividendos e juros sobre capital próprio que foram pagos agora no final de setembro. Os investimentos que viemos fazendo durante o ano, imposto de renda, contribuição social pagos, juros apropriados, parcelas das concessões pagas, variação no capital de giro, operações de hedge e atividades operacionais. Essa questão de variação no capital de giro é importante, nós estamos tendo um atraso, um reembolso nas contas do CDE que foram regularizadas agora no terceiro trimestre, então isso contribuiu bastante para redução do nosso capital de giro, da nossa necessidade de capital de giro.

Na página 30 o perfil da dívida e seus indexadores, a companhia tem uma concentração no ano que vem de financiamentos de mais curto prazo, a nossa ideia é que boa parte desses financiamentos sejam substituídos por financiamentos de mais longo prazo, mas financiamentos que cabem tranquilamente no nível de geração de caixa de companhia, quer dizer esses vencimentos seriam vencimentos normais e absorvíveis pela geração de caixa da companhia. O que pode acontecer e sim o que deve acontecer, nós, à medida que os financiamentos do BNDES sejam aprovados, à medida que o mercado apresente uma condição mais favorável a gente emita debêntures de infraestrutura, do projeto de Pampa, por exemplo, esse financiamento de curto prazo seja substituído por um financiamento de mais longo prazo. Situação confortável, e depois o endividamento volta ao nível de cruzeiro do re-pagamento das dívidas de longo prazo do BNDES. Ou seja, grande parte da nossa dívida está atrelada a TJLP, nós temos uma dívida atrelada a CDI da ordem de 26%, mas como eu disse para vocês, são dívidas que, elas são protegidas até pelo volume de caixa que eu tenho, e essa estratégia é uma estratégia para defender a liquidez e garantir recursos para o desenvolvimento dos nossos projetos.

É, vou passar para o slide 31, onde a gente fala aí do capex, o capex talvez é a única coisa diferente que a gente tenha nesse slide é uma parcela de recursos próprios negativos no ano de 2016, isso é em função de nós estarmos colocando os recursos nos projetos para que eles garantam, para que eles estejam dentro do prazo é, recursos próprios antes, obviamente de receber os recursos do BNDES que vão suportar esses projetos, então o que acontece, acontece que na hora que o financiamento do BNDES é

liberado, a gente repõe o nosso caixa, então essa é a única coisa assim um pouco diferente que vocês vão ver nesse slide 31.

Com relação aos investimentos, os investimentos são aqueles que vocês todos já conhecem, nós temos aí um processo de manutenção de algumas usinas, que vão dispender alguns recursos nos próximos anos, já temos a UTE MW que é a Miroel Wolowski, que é a que a gente chama de Pampa, mas o nome dela é Usina Termelétrica Miroel Wolowski, Campo Largo, Santa Mônica, nós tivemos a Ferrari que já entrou em operação nesse ano de 2015, é um dos projetos que nós estamos aguardando o BNDES, por exemplo, liberar os recursos, o projeto já entrou em operação, e o processo do BNDES ainda não saiu, deve sair, a gente acredita que até o final do ano, mas são coisas que a gente não pode depender apenas da fonte de recursos públicos do BNDES que as vezes tem os seus processos normais, e que levam algum tempo.

Política de dividendos, todos vocês já sabem, nós reduzimos de 100% para 55% os dividendos de 2014. Hoje a decisão ainda é a manutenção desses 55% que é o mínimo compromissado com o mercado, obviamente, se a gente tiver uma condição mais favorável, isso foi uma decisão, essa decisão de reduzir foi principalmente para garantir caixa para os investimentos que temos, e eventualmente absorver um impacto de caixa em função do GSF. Então o nosso receio e a nossa incerteza com relação ao caixa de 2015 e 2016, aos poucos ela vai se dissipando, ou seja, a gente já está conseguindo configurar com o BNDES os novos contratos, e o GSF parece que já tem um encaminhamento dado pela ANEEL e pelas autoridades. Então parece que isso deve se encaminhar e dar um pouco mais de conforto, pode ser então que a gente possa reavaliar inclusive essa condição, obviamente dependendo se novos investimentos que apareçam de última hora possam mudar essa percepção.

Bom, essa é a apresentação, passo a palavra para coordenadora chamar as perguntas e respostas.

**Operadora:**
*Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas, para fazer uma pergunta, por favor, digitem *1, para retirar a pergunta da lista, digitem *2, nossa primeira pergunta, Henrique Peretti - J P Morgan.*

***Henrique Peretti - J P Morgan*:**
Bom dia, obrigado pela oportunidade, a minha pergunta é em relação a MP 688, e o acordo do risco hidrológico, eu queria que você falasse um pouco o que vocês acharam sobre a última proposta da Aneel, o que vocês esperam do Congresso, aprovação, timing, vocês tem alguma outra proposta pra ANEEL, uma contraproposta, como fica a questão das liminares, a expectativa de vocês, se deve sair ou não, gostaria que você elaborasse um pouquinho sobre isso, obrigado.

**Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:**

Olha Henrique, bom, semana passada nós tivemos então a votação da nota técnica lá na diretoria da ANEEL, dando o contorno da solução, depois no dia seguinte nós tivemos a aprovação da MP 688, quer dizer, na Comissão, ela ainda vai a plenário, a gente entende que a proposta do Governo ela está aos poucos se aproximando, melhorando, a gente acha que ainda tem algumas melhorias a serem alcançadas, algumas questões específicas principalmente ao mercado livre, que precisam ser mais bem delineadas, existe ainda umas incertezas de como é que essas coisas vão se aplicar e é isso que talvez a gente esteja nesse momento fazendo, esclarecendo alguns pontos para que a gente possa então, com uma ideia mais clara do que está sendo oferecido, fazer as nossas contas e identificar se isso é vantajoso ou não para companhia seguir a diante. A decisão deve ser tomada dentro da razoabilidade da técnica, e obviamente com a boa vontade que a empresa tem de contribuir para destravar o mercado que hoje está travado. Não tenho como te dizer detalhes, porque a gente está analisando, e a coisa ainda não está definitiva, a hora que estiver a gente vai se posicionar. Com relação a prazo, pelo que eu entendi, o prazo é até o dia 4 de dezembro, prazo proposto até dia 4 de dezembro para que as empresas se posicionem, e até dia 14 de dezembro para a assinatura. Eu acho um prazo razoável desde que a gente tenha uma fórmula e as dúvidas sejam esclarecidas o quanto antes. Eu não acho que o prazo seja apertado, acho que o prazo atende muitas empresas que estão mais apertadas principalmente com seus *covenants*, a ideia também dessa proposta é melhorar um pouco os seus resultados, diminuir um pouco a pressão sobre 2015, e eu acho que esse prazo é suficiente para isso.

***Henrique Peretti - J P Morgan*:**
Entendi, no cenário que vocês não aceitem a proposta, vocês continuam com as liminares, qual a expectativa de uma manutenção dessas liminares, de se tornar uma decisão definitiva.

**Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:**
Nós ainda não analisamos isso, estamos analisando as propostas, e se a proposta não for satisfatória, a gente vai tomar alguma decisão, mas essa decisão ainda não foi discutida internamente.

***Henrique Peretti - J P Morgan*:**
Tá, me permite mais uma última pergunta, se num outro cenário em que vocês aceitem a proposta, isso geraria provavelmente, uma pressão nos resultados de 2015, já que teria fechado até o final do ano, e esse impacto positivo no lucro geraria base de dividendos, né?

**Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:**
Sim, sim, geraria base de pagamento de dividendos e impostos.

***Henrique Peretti - J P Morgan*:**
Tá bom, só uma última pergunta, sobre o leilão do dia 25, vocês estão olhando, tem

algum consórcio formado, dá para dizer com quem, pretendem participar individualmente, com algum outro player estrangeiro, com a própria *parent*, com a ENGIE?

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***

Bom, é, nós estamos olhando sim, não temos decisão tomada para nenhum dos ativos, estamos com as opções abertas, seja com relação a parcerias ou estarmos bidando sozinhos por alguns dos ativos. A probabilidade, na minha opinião, é que a gente vá através da Tractebel, a ENGIE usaria como é um ativo existente, não tem risco de construção, etc. a gente entraria no modo M&A, que é sempre que a gente está adquirindo um ativo de geração, são adquiridos dentro da Tractebel Energia, por mais que tenha, obviamente o apoio de aprovação e análise do pessoal da controladora, a transação é concluída dentro da Tractebel Energia. É, mas ainda não temos nada definido, quer dizer, estamos olhando, existe a possibilidade de participarmos, estamos olhando a possibilidade de fazer algumas parcerias, mas não tenho muito para te dizer agora, e nem posso te dizer muito agora, tá?

***Henrique Peretti - J P Morgan*:**

Vocês já começaram a olhar questão *funding* com algum banco privado ou com o Banco do Brasil, que já estaria organizando um pool para o financiamento dos projetos maiores, por exemplo?

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***

Vou me reservar de não responder essa pergunta.

***Henrique Peretti - J P Morgan:***

Tá bom, muito obrigado.

**Operadora:**

*Nossa próxima pergunta, Carolina Carneiro – Banco Santander.*

***Carolina Carneiro – Banco Santander:***

Bom dia a todos, eu tenho duas perguntas, a primeira em relação aos próximos leilões, falando aí de A-5 2016 e o A-1 para esse ano, e possibilidade de crescimento, eu queria só que vocês falassem um pouquinho o que é nível de preço confortável, o preço que vocês esperam, e enfim, se a empresa está olhando especificamente para os leilões de 2016 alguma fonte específica preferencial, se tem algum projeto no pipeline, a gente viu hoje de manhã o Zaroni falando sobre projeto Solar, então se você pudesse passar um pouquinho sobre isso. E a segunda pergunta sobre comercialização, se você puder passar, por favor, Sattamini, um pouquinho mais de detalhe, a gente viu aí, você mesmo comentou, negociação adicional nesse trimestre de contrato, então para gente saber como é que está o humor do mercado a novos contratos, se nível de preço ainda é nível de preço que vocês consideram obviamente interessante, e como é que a gente se

posiciona em relação à expectativa de preço para o ano que vem, a gente vê alguns agentes aí um pouco estressados por conta de possibilidade de queda de spot o ano que vem, e o que isso poderia causar aí, excesso de oferta, enfim, o que isso poderia causar, mercado de energia, eu queria que vocês falassem um pouquinho sobre isso, sobre o mercado de energia e preço. Obrigada.

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***

Vamos lá, Carolina, A-5 a gente tem hoje projetos eólicos, tem sim projeto solar, mas aí é leilão específico de Solar, leilão de reserva, que nós estamos olhando. A-1, acredito que vá depender muito do que vai acontecer com a solução do GSF, até porque eu tenho que saber quanto de energia eu terei disponível para o ano que vem, ou se eu vou ter que fazer alguma reserva para o GSF, que nós ainda veremos um nível de geração térmico razoável o ano que vem, no início do ano que vem, a recuperação dos reservatórios, ou seja, vai existir ali ainda no início do ano uma pressão do PLD, em função dos níveis de reservatório, apesar de você poder estar tendo uma hidrologia normalizada, mas a questão dos níveis baixos de reservatório, vão fazer com que o PLD seja mais alto, e você tenha um despacho térmico maior. Com relação ao nível de preço de comercialização, eu diria para vocês que existe sim um mercado, a gente sente um certo temor de queda de preço no ano que vem, e eventual queda do PLD, muito em função das previsões de demanda, nem tanto do momento da oferta, tem também um componente de aumento de oferta com alguns projetos entrando, mas surpreendentemente a gente tem conseguido fechar contratos com nível de preço bastante satisfatório, eu acho que tem uma tendência a migração maior em função do que aconteceu com os preços das distribuidoras aí nesse último ano, isso eu acho que tem gerado essa oportunidade, ou seja, você sabe, quando a gente vende é porque o preço está bom, se o preço tive ruim, a gente vende pouco, se o preço tive bom, a gente vende mais, e a gente está com um nível de venda para o trimestre, um nível de venda bastante satisfatório, e digo para você que a nossa observação no mercado é que os preços não estão tão desesperadores aí quanto alguns players podem estar pensando.

***Carolina Carneiro – Banco Santander:***

Tá certo, muito obrigada.

**Operadora:**

*Nossa próxima pergunta, Caique Vasconcelos - Citi Group.*

***Caique Vasconcelos - Citi Group:***

Bom dia, obrigado a todos, é só dando sequência naquela questão do GSF, tem algum ponto específico na proposta do mercado livre que vocês da Tractebel veem que precisa alterar para que ela se torne mais atrativa? E caso não aceite a repactuação de risco biológico no mercado livre, qual seria o nível *target* de descontratação para vocês, para se hedgear de futuros rebaixamentos da GSF? Obrigado.

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***

Eu acho que tem algumas lacunas, eu não saberia te dizer com precisão de como as coisas vão ser tratadas, mas uma decisão que a gente tem que tomar, é se a gente vai fazer como você falou, vai fazer a nossa própria reserva, ou vai comprar reserva? Está certo? Reserva a que custo, e como é que ela funciona, são coisas que ali para a gente ainda não estão muito bem delineadas. É, aquela outra coisa, esse investimento que você vai fazer em energia de reserva, você só vai recuperar, depois da, na renovação numa extensão da concessão da renovação, numa extensão da concessão. Aí entra o aspecto risco, entra o aspecto retorno, oportunidade, porque você acaba carregando o endividamento, que não é seu, é como se você tivesse uma dívida hoje que ela só começa a te gerar EBITDA lá daqui a 15 anos, então você tem algumas coisas que são complexas, que tem que ser levadas em consideração. Então essa é a nossa dúvida principalmente com relação a aderir ou não no mercado livre. Bom, com relação a quanto você deixaria de reserva, isso na verdade é uma coisa que tem que ser analisada ano a ano. Se você estiver com o nível de reservatório alto, no meio de um período hidrológico satisfatório, eventualmente você vai colocar uma reserva mais baixa, porque a probabilidade que você vai ter lá na frente de ter um preço mais alto, é muito pequena, por quê? Porque, bom, são cenários que você tem que traçar em função de uma base conhecida. Então ano a ano a companhia vai avaliar como é que está se comportando nível de reservatório, hidrologia, etc., para definir qual é o nível de reserva que você vai fazer para proteger o seu portfólio. Então não tem outra maneira. O que a gente começou a fazer no ano passado, e vocês viram, era tentar manter uma reserva ali da ordem de uns 10% como reserva mínima para avaliar no ano anterior, isso foi a estratégia do grupo. Agora, com a questão do GSF isso pode mudar drasticamente, vamos supor, se metade do meu portfólio deixar de ter risco hidrológico, essa minha reserva deveria cair pela metade. Então são coisas que a gente vai avaliar, e vai avaliar anualmente, e vai avaliar em função das nossas decisões principalmente na adesão da proposta de risco hidrológico que o governo está fazendo.

***Caique Vasconcelos - Citi Group:***

Tá jóia, obrigado.

**Operadora:**

*Nossa próxima pergunta, Marcelo Sá - UBS.*

***Marcelo Sá - UBS:***

Oi pessoal, bom dia a todos, na verdade eu queria discutir um pouco a questão do balanço de energia, não ficou muito claro para mim, porque o volume de compras caiu em 2016 em relação ao segundo tri de 2015, né? Caiu de 936 MW pra 799 MW, eu entendi que em 2015 esse aumento foi por conta de antecipação de Jirau, então se passou a ter mais energia disponível, mas o que de fato aconteceu em 2016. Obrigado.

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***

O que você está dizendo é que caiu em 2016, 137 MW, contra um aumento de 176 MW no volume de 2015, é isso?

***Marcelo Sá - UBS:***
Isso, é que eu entendi que agora você deveria ter talvez mais energia disponível para vender para 2016, né? E na verdade caiu.

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***
É, mas é isso que eu falei, o que que aconteceu? Nós tínhamos em 2016 uma previsão de entrega da energia que a gente tinha a opção em Jirau, está certo? Só que em função da entrada de operação comercial total da usina em julho, o que que aconteceu? Aconteceu que Jirau teve a energia antes do que a gente esperava. Ao ter a energia antes do que esperava, ela entregou antes do que a gente esperava, então o que a gente esperava era 2016, ela entregou em 2015. Foi isso que aconteceu, por isso você percebeu uma queda de mais ou menos 37%, desculpa, uma queda de 137 MW em 2016, e um acréscimo de 176 MW em 2015. Então se não é isso, eu não entendi a dúvida, Marcelo, desculpa.

***Marcelo Sá - UBS:***
Não, não, está claro agora. E se puder comentar talvez quais os preços que vocês combinaram, compraram de Jirau, se tem como abrir esse valor.

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***
Nós tínhamos um acordo com eles de ter um *floor*, e ter uma remuneração em função do PLD, só a única coisa que eu posso lhe dizer, aí o resto está dentro do comitê de partes relacionadas que analisou a conveniência desse contrato, tá?

***Marcelo Sá - UBS:***
Tá ótimo.

**Operadora:**
*Lembrando que para fazer perguntas, basta digitar *1.*
*Nossa próxima pergunta, Vinícius Canheu - Credit Suisse.*

***Vinícius Canheu - Credit Suisse:***
Oi Sattamini, boa tarde, eu queria puxar um tema aqui que você comentou até rapidamente nas outras perguntas, mas nos últimos dois *conference calls*, vocês comentaram bastante sobre a oportunidade de aquisição, você tinha vários ativos aí, vendedores de mercado, o mercado estava muito grande, nesse trimestre até agora no *call*, você não comentou muito isso, lógico que tem esse leilão das concessões vencidas, que no final das contas é um M&A, e até muito maior eu imagino que as outras oportunidades que tinham no mercado, vocês até chegaram a colocar algum ativo a venda também, estavam de comprador em alguns ativos, e vendedora naqueles

menores, eu queria saber se você tem alguma atualização daquilo, se realmente o mercado piorou, hoje vocês já não tem tanto interesse, estão balanceando esses projetos próprios, ou as concessões vencidas, como é que estão aqueles projetos de M&A que vocês comentaram mais cedo no ano assim, acabaram não indo para frente, vocês que desistiram, se puder dar uma atualização disso, eu agradeço.

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***
É, alguns foram comprados por outros agentes, outros nós desistimos, achamos que eles não faziam sentido, avaliamos que existiam riscos que não valiam a pena serem corridos pela companhia e, efetivamente foram esses, acabou, nós analisamos e hoje nós estamos nos concentrando em fazer novos projetos, e projetos que a gente tenha conhecimento dele desde o momento da sua, do seu licenciamento até a sua operação, então a gente achou que isso a gente ficou mais confortável em crescer dessa maneira. Em que pese você não gere EBITDA em D+1, você tem o risco de construção, mas são os outros riscos inerentes ao desenvolvimento, são conhecidos nossos, no projeto que você compra de terceiros, você não sabe exatamente como é que aqueles negócios foram conduzidos, então é muito nessa linha da gente ter abandonado alguns dos projetos. É, obviamente como você falou, tem aí oportunidade aparecendo da re-concessão e re-licitação dos ativos vencidos, é por aí.

***Vinícius Canheu - Credit Suisse:***
Tá bom, e em relação ao processo de vendas daquelas eólicas mais antigas, vocês tem alguma atualização para dar, ou isso também foi colocado de lado?

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***
Qual?

***Vinícius Canheu - Credit Suisse:***
Os projetos do Nordeste, aqueles antigos que vocês compraram, acho que de Proinfa, acho que Beberibe, alguns outros que estavam à venda.

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***
Aqueles projetos nós estamos conversando, fizemos um, recebemos *non-biding*, agora estamos na fase de *biding*, é possível que até o fim do ano a gente tenha uma definição com relação aos ativos. A gente não tem nenhuma necessidade de venda, a venda é muito mais para que agente faça uma rotação dos ativos, se eu pegar um ativo que eu tenho isolado no Piauí, outro em Minas Gerais, outro no Ceará aonde eu tenho ativos, mas eles ficam distantes, e concentrar em clusters que façam sentido, aonde tenha alguma sinergia. Esses ativos podem ter sinergia para outros, que tenham projetos próximos, e que possam capturar sinergia neles. Então eu acho que a gente está buscando essa situação ganha, ganha, com os compradores. Então nós temos aí alguns players que fizeram propostas razoáveis, interessantes, a gente está dando prosseguimento, é possível sim que a gente vá concretizar alguma coisa até o final do

ano.

***Vinícius Canheu - Credit Suisse:***
Legal, obrigado.

**Operadora:**
Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas, gostaria de passar a palavra ao senhor Eduardo Sattamini para as suas considerações finais. Senhor Eduardo, pode prosseguir.

***Eduardo Sattamini – Diretor Financeiro e Relação com Investidores:***
Ah, desculpe, perdão. Eu queria agradecer a todos pela participação, pelas perguntas, e a gente vai estar aí na atividade de RI nossa normal, e tirando mais dúvidas que vocês tenham através do nosso gerente novo, Rafael, dizem que vassoura nova varre bem, mas o Previtali varria muito bem também, então é, a gente está a disposição de vocês para esclarecer qualquer outra dúvida durante aí o trimestre, ok, muito obrigado.

**Operadora:**
*A áudio conferência da Tractebel Energia está encerrada. Agradecemos a participação de todos, tenha um bom dia, e obrigado por usarem a Chorus Call.*