Conference Call Nacional
TRACTEBEL ENERGIA S.A.
Resultados do 4º Trimestre de 2007
10 de Março de 2008 – 10h – Horário Local

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 teclar "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, onde nós teremos a oportunidade de discutir os resultados do quarto trimestre de 2007 e do ano de 2007 como um todo.

Essa apresentação, acompanhada de slides, será transmitida simultaneamente pela internet, através do nosso site que é www.tractebelenergia.com.br, especificamente 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 da conjuntura econômica do país, do desempenho e da regulamentação do setor elétrico, além de outras variáveis e, portanto, estão sujeitas a mudanças.

Em Florianópolis, hoje, o Marc, nosso Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, Marc Verstraete, vai comentar o desempenho da Tractebel no quarto trimestre do ano passado e do ano de 2007. Logo após nós vamos estar disponíveis para responder às questões que eventualmente vocês tenham para nos fazer.

Agora, eu passo a palavra ao Marc. Por favor, pode continuar.

Sr. Marc Verstraete: Bom dia a todos! É um grande prazer eu poder apresentar o nosso excelente resultado do ano passado, o ano de 2007. Eu vou dividir a minha apresentação aqui em três partes: uma primeira parte é falar um pouco sobre o balanço de energia, que nós atualizamos; a segunda parte da apresentação trata do resultado, tanto anual quanto trimestral; e, para terminar, depois com a atualização do Capex de 2007 e o futuro, depois disso teremos uma sessão de Q&A.

Começando com o balanço de energia, nós podemos ir para a página 9 na nossa apresentação. A página 9 mostra o cenário. Do lado esquerdo desta página, nós temos o cenário de oferta e demanda de energia, que indica um potencial de aumento dos preços de energia, ou seja, o gráfico aqui mostra a diferença entre a oferta e a demanda da energia no país. Podemos ver que em 2008 e 2009 tem um déficit de energia no país devido, basicamente, à crise de gás natural. Em 2010 devemos voltar para uma situação de equilíbrio, e a necessidade de novos investimentos depois de 2010 para evitar um futuro déficit. Nesse mesmo slide você também pode ver os preços, tanto de energia velha (ou de energia existente) quanto de energia nova; os preços nos leilões do governo. Então você pode ver aqui uma tendência de aumento nos preços no futuro, e é justamente com isso que a Tractebel Energia montou a sua estratégia. Você pode ver (nós mostramos isso do lado direito) que mostra a energia descontratada da empresa no futuro. Aqui você pode ver claramente que em 2008 e 2009, como já falamos no passado, a empresa está totalmente contratada, ou seja, não temos mais quase nada para vender. Em 2010, temos um pouco de energia, uns 5% do nosso portfolio, não é muita coisa; e a partir de 2011 temos uns 20% da energia ainda não contratada. Importante entender aqui o quê que a Tractebel Energia pretende fazer com essa energia. Primeira coisa, ela vai vender tudo de maneira bilateral para consumidores livres e, eu diria até mais, para os consumidores livres existentes que ela tem hoje, porque se todo mundo for renovar com a empresa, nós vamos ter dificuldades para atender todos os nossos clientes existentes no futuro.

Na próxima página, nós temos a mesma situação. Na página 10, que é a posição no final do ano, 31/12, desse balanço de energia, você pode ver, na primeira linha, os recursos próprios. Nós podemos observar um aumento nos recursos próprios em 2009, isso é, a entrada em operação comercial da usina de São Salvador. Depois tem novamente um aumento em 2010 e 2011, que é a entrada em operação da usina de Estreito, como são várias turbinas, ela entra em operação ao longo desses dois anos. Nós temos, além disso, além dos recursos próprios, as compras para revenda, isso é energia que nós compramos de outra geradora para revender para nossos clientes livres. Somando isso, você tem os recursos totais. Depois nós temos as vendas; temos, por um lado, as vendas nos leilões do governo, onde nós demonstramos aqui a quantidade, do lado direito, o preço, e também energia nova, ou energia existente. Além disso, temos as vendas bilaterais, isso são vendas para clientes livres, ou antigos contratos com distribuidoras que vão terminar agora entre 2009 e 2014. A diferença entre os dois dá o saldo, que é exatamente a mesma informação da página anterior. Aqui nós mostramos também o preço líquido médio de venda e o preço líquido médio de compra. Compra da energia comprada para revenda, nós divulgamos esse preço aqui até 2010, para que você possa ter uma idéia da evolução. Importante frisar aqui que o preço é líquido de ICMS e dos impostos sobre a receita, Pis/Cofins e P&D. Então esse é o balanço de energia atualizado.

Agora podemos passar para a segunda parte da apresentação que é o resultado da empresa em 2007 e também o trimestral. Para isso, nós podemos passar para a página 18, onde nós temos, primeiro, a receita líquida e o EBITDA. Primeiro eu vou comentar o resultado anual, para depois comentar o resultado trimestral. Então, você pode ver que a receita líquida atingiu R$ 3,0 bilhões, foi um aumento de 12,5%. O grande motivo, o *driver* desse aumento realmente foi o preço de energia, que aumentou de R$ 80 por MWh para R$ 90. Do lado direito do slide, nós temos o EBITDA. O EBITDA superou R$ 1,8 bilhão, em relação ao ano passado foi um aumento de 16,5%, ou seja, um aumento maior do que o aumento da receita líquida. Esse aumento ainda maior no EBITDA se deu, basicamente, pela redução dos custos. Nós podemos notar que o maior impacto foi a despesa menor que nós tivemos nas transações no âmbito da CCEE, em função, principalmente, de uma exposição menor, em função dos efeitos de sazonalização que nós fizemos (eu vou voltar a isso quando eu for comentar o resultado do quarto tri). Para o resultado anual, no ano passado nós gastamos R$ 280 milhões nas transações na CCEE, em 2007 esse valor foi de R$180 milhões, ou seja, uma redução de R$ 100 milhões que se deu pela estratégia de sazonalização que a empresa adotou, então eu acho muito importante relembrar isso. O EBITDA também aumentou em 2007 em comparação com 2006, apesar de um efeito não-recorrente que nós tivemos em 2006, que foi o ganho de uma ação judicial que impactou o EBITDA em torno de R$ 95,0 milhões e não tivemos isso em 2007.

Na página 19, vamos ver, por um lado, a margem EBITDA. A margem EBITDA aumentou, voltou para casa dos 60%, atingiu 61% contra 59% o ano passado. Do lado direito, nós temos o lucro líquido, então podemos ver que o lucro líquido aumentou 6,8%. O resultado maior se deu, basicamente, por causa do resultado financeiro que foi melhor do que no ano passado: tivemos uma taxa de juros menor, ou seja, uma despesa de juros menor, apesar de uma dívida maior; e também tivemos um impacto positivo da variação cambial, ainda temos uma pequena parte da nossa dívida em moeda estrangeira, então a apreciação do real no ano passado ajudou nesse processo. Também quero lembrar que, em 2006, nós tivemos um lucro não-recorrente que era ainda ligado à venda dos ativos Jacuí. Esse item não-recorrente foi de R$ 168,0 milhões no ano passado, ou seja, excluindo o impacto dessa transação, o lucro líquido teria aumentado 29%. Atingiu, pela primeira vez, R$ 1 bilhão (atingimos R$ 1,046 bilhão).

Comentando um pouco o resultado trimestral, nós temos alguns *drivers* na página 20. O primeiro deles é a quantidade de energia vendida, nós vendemos menos energia no quarto tri de 2007 comparado com o quarto tri de 2006. Até o terceiro tri do ano passado. O único motivo é um volume menor de comercialização, compramos menos energia para revender. O preço médio, por outro lado, como eu já comentei no resultado anual, tivemos o mesmo efeito aqui no resultado trimestral. No quarto tri de 2006 o preço médio era de R$ 80,0 e atingiu R$ 91,5 por MWh no quarto tri de 2007. O EBITDA atingiu R$ 505 milhões no quarto tri de 2007, um aumento de 50% em relação ao quarto tri de

2006. A margem EBITDA atingiu 65% nesse trimestre, comparando com 47% no quarto tri de 2006. No quarto tri não tivemos nenhum impacto de exportação, ou seja, não exportamos nada. No ano passado, nós exportamos no segundo tri e no terceiro tri. No quarto tri isso acabou e o grande motivo para esse resultado tão melhor do que o resultado do quarto tri de 2006 foi realmente o impacto da sazonalização que a empresa fez, ou seja, o processo de alocação mensal de energia assegurada das usinas hidrelétricas. Isso ajudou muito e reduziu a despesa na CCEE: tivemos uma redução de R$ 132 milhões no quarto tri de 2007.

Para terminar, o lucro líquido também foi bem melhor e atingiu R$ 300 milhões, contra R$ 189 milhões no quarto tri de 2006, também com a ajuda do EBITDA e, além disso, das despesas financeiras, do resultado financeiro. Por um lado, as receitas financeiras aumentaram, em relação ao mesmo trimestre do ano passado, e as despesas financeiras, elas também, no quarto tri, cresceram um pouco em comparação com o quarto tri de 2006.

Eu queria passar para a terceira parte da apresentação, que é o Capex, onde nós temos uma mudança também em relação às informações que nós passamos para vocês no passado. Vamos passar para a página 23. Na página 23, onde mostramos o Capex, você tem, primeiro, a parcela em laranja que é o investimento feito nas usinas existentes, então você pode ver um Capex na casa dos R$ 70 milhões (foi R$ 69 o ano passado), R$ 74 esse ano. Vai ser um pouco mais em 2008, para cair novamente em 2009. Além disso, o quê que nós fizemos o ano passado? Investimos em São Salvador, quase R$ 600 milhões, aqui é importante mostrar que o Capex, o investimento, representa o capital próprio e também de terceiros. Por exemplo: no caso de São Salvador, o *equity* mais o financiamento do BNDES. Ano passado também compramos um *stake* na usina de Machadinho, que a Celesc vendeu, e o projeto Seival - Seival é um projeto que vai facilitar um investimento que nós estamos estudando em uma mina a carvão no sul do país. No ano que vem ainda vamos investir em São Salvador e começar os investimentos em Estreito - isso em 2008. Em 2009, nós vamos ter, basicamente, Estreito, R$ 454 milhões. Em 2013, também usinas existentes mais Estreito. Aqui nós só ilustramos Capex, já meio que líquido e certo, ou seja, São Salvador é uma usina em construção, Estreito é uma usina em construção e não ilustramos, por exemplo, investimentos em um projeto em uma usina em desenvolvimento, por exemplo, uma termelétrica a carvão que nós estamos estudando no sul do país, Seival. Então, aqui podemos observar claramente uma mudança com o passado: em 2004 / 2005 / 2006 não investimos quase nada e a partir de 2007 isso mudou totalmente.

Apesar desse Capex mais elevado, nós continuamos, isso você pode ver na página 24, com o pagamento de dividendos. Um *pay-out* de 95%, isso vai dar R$ 1,52 por ação, para ter um *dividend yield* de 6,8%. Eu mostrei aqui o Capex em usinas *greenfield* que nós estamos construindo, além disso temos aquisições. Nós não podemos esquecer a aquisição da usina Ponte de Pedra, que nós

fizemos no final do ano passado e que, claro, também resultou em um desembolso, um investimento da empresa. Nós pagamos R$ 600 milhões pela usina.

Eu queria abrir aqui a sessão de perguntas e respostas, então, por favor, fico à disposição aqui.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Com licença, senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem “asterisco 1” (*1). Para retirar a sua pergunta da lista, digite “asterisco 2” (*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. Eduardo Hayama do UBS Pactual.

Sr. Eduardo Hayama: Bom dia a todos. Eu teria, basicamente, duas perguntas. A primeira em relação à estratégia da empresa de contratação: tem, a partir de 2013, uma quantidade significativa de energia livre. Eu queria entender se, primeiro: já há demanda mais firme de clientes de ter interesse em estar comprando essa energia já para frente? E qual é, mais ou menos, a faixa de preço que nós poderíamos estar trabalhando para essa energia? A segunda pergunta é em relação àquele projeto do Uruguai. Já tem alguma coisa um pouco mais firme no sentido do governo brasileiro estar permitindo essa venda, qual é o status atual desse projeto? São essas duas perguntas. Obrigado!

Sr. Marc Verstraete: Ok. Bom... a primeira pergunta sobre a contratação da energia ainda não vendida no futuro... 2013 já é muito para frente, nós estamos agora trabalhando mais, eu diria, 2010/2011, claro, isso pode ser por um contrato de 4/5 anos. Eu não vi ainda muito negócio para contratos começando em 2013, agora, 2010/2011 tem sim, tanto é que 2010, se você for comparar essa informação com a informação no final de setembro, você vai observar que uma parcela da energia foi vendida, e aqui nós estamos falando na faixa de preço em torno de R$135 / R$ 140 por MWh. A segunda pergunta, a termelétrica a carvão no sul do país para vender energia para o Uruguai, nós estamos agora realmente conversando com o governo brasileiro para obter a aprovação para poder exportar essa energia. Ainda não tem nada assinado, não tem nada firme nessas negociações. Nós temos o interesse sim do governo uruguaio, então falta essa segunda parte das autoridades brasileiras. Estamos trabalhando e esperamos ter boas conquistas no segundo semestre desse ano.

Sr. Eduardo: Tá ótimo, muito obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Sérgio Tamashiro da Itaú Corretora.

Sr. Sérgio Tamashiro: Bom dia a todos! A primeira pergunta é com relação ainda a Ponte de Pedra... dessas aquisições do mês de dezembro, R$ 592 milhões, eu queria saber como é que está esse status... é o plano que ele já vai estar agregado em março, mas no seu balanço ele já coloca lá como esses 176 MW... eu queria saber, já foi pago nesses R$ 592 milhões, isso daí eu acredito que seja apenas o *equity*, pelo menos eu não vi o balanço dela no final do ano, quanto de dívida que ela tinha. E, que eu saiba, ela é uma empresa já totalmente contratada, ou seja, então, qual que foi o objetivo da Tractebel ao estar adquirindo uma empresa até por um múltiplo caro, alto, e por uma empresa que ela, praticamente, é uma renda fixa? Tem energia a ser descontrada ou não por ela? E a segunda pergunta é com relação à Seival, o que vocês estão imaginando desse custo de produção para ela? Tem essa demanda até pelo mercado brasileiro? Qual que é a possibilidade de vocês não fazerem a exportação e até vender para o mercado cativo? Obrigado!

Sr. Marc: Bom... a primeira pergunta, a usina Ponte de Pedra, nós temos as informações na página 12 da nossa apresentação, onde você pode ver uma usina de 176 MW de capacidade instalada, energia assegurada 131 MW médio, o investimento, nós compramos esse projeto por R$ 592 milhões, e essa empresa tem uma dívida líquida de R$ 275 milhões, ok?

Sr. Sérgio: Exatamente, desculpa... então, ele foi pago um EV de R$ 4.9 milhões por MW, é bem mais caro até que os próprios números da Tractebel, as empresas de mercado.

Sr. Marc: Nós pagamos isso mesmo, R$ 592 milhões. Ainda não foi pago, nós já temos a aprovação da Aneel e esperamos aprovação do BNDES, que é o *lendor* desse projeto. Ele deve dar essa aprovação agora em março, e a nossa idéia é concluir essa operação, e pagar também, no final de março. No balanço de energia ele entrou, vamos dizer, pro rata em 2008, a partir, justamente, de final de março. Então quando eu falei que 2009 ... não, desculpe, então, entrou sim, a partir de final de março em 2008.

Sr. Sérgio: Tá. Então aquele Capex que você anuncia da página 23, ele não está incluído esse pagamento de 592 milhões?

Sr. Marc: Não, realmente o Capex nós vamos corrigir isso para deixar mais claro, mas é só o Capex nas usinas *greenfields:* São Salvador e Estreito.

Sr. Sérgio: Ok.

Sr. Marc: E a sua segunda pergunta é Seival, a usina termelétrica a carvão no sul do país, nós estamos conversando com o governo uruguaio. Eles têm interesse e a idéia seria vender essa energia com exclusividade para eles, e não vender nada aqui no mercado local. O último leilão que saiu, saiu em torno de R$ 140 por MWh para as termelétricas e a esse preço nós não conseguimos viabilizar esse investimento. Então, por isso que não há hoje nenhum plano de venda dessa energia aqui para o mercado local, mas sim de exportação da totalidade.

Sr. Sérgio: Para exportação, seria que preço equivalente à tarifa?

Sr. Marc: Para exportação nós estamos falando em torno de uma faixa de preço de R$ 150 / R$ 160 por MWh.

Sr. Sérgio: Mas indexados ao Dólar, não em Reais?

Sr. Marc: Não, em Reais.

Sr. Sérgio: Em Reais, ok, tá bom. Obrigado!

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Subhojit Daripa do Morgan Stanley.

Sr. Subhojit Daripa: Bom dia, Marc! Bom dia, Previtali! Duas perguntinhas rápidas: uma, você mencionou aqui na apresentação do slide 9 e 10, com relação à tendência de preço de geração de médio e longo prazo, dizendo que, tanto a energia nova quanto a energia velha, tem uma tendência ascendente até 2012, que é algo, de fato, que a gente viu com relação aos últimos leilões. Eu queria perguntar para você com relação ao que vocês estão vendo pós 2012, com base em dois fatos: o primeiro fato é que, como o leilão de energia velha não pode ter um preço acima do leilão de energia nova, e o leilão de energia nova a gente está vendo os preços saindo a níveis bastante inferiores ao esperado, ou pelo menos comparados com o que a gente está vendo no mercado livre, em torno de R$ 80 no caso de Rio Madeira, ou, enfim, esse ano também vai ser um leilão importante para saber qual que vai ser o preço teto a ser definido para 2012, eu queria entender como é que tem sido a cabeça de vocês em relação à mitigação de risco em estar direcionando parte da energia para o mercado regulado, ou 100% no mercado desregulado, etc. e tal; o segundo ponto é com relação à porque não começar já a estar contratando energia 2012/2013 já agora, dado que... enfim, não apenas existe uma preocupação imediata de falta de energia, dado o cenário atual que a gente vive, e os consumidores livres, pelo que a gente tem visto, tem a propensão a estar contratando energia a níveis mais elevados, justamente pelo medo de estar descontratados nesse período (2012/2013); é alguma estratégia de vocês em que vocês acreditam que os preços podem estar até maiores daqui a 2/3 anos ou é, de fato, a total falta de liquidez do mercado, ou seja, os consumidores

livres realmente não querem estar fazendo contratos nesse nível de preço? E o terceiro ponto com relação a Cesp, se vocês poderiam dar uma pincelada com relação à como é que anda o interesse de vocês e com relação ao preço mínimo, etc. Obrigado!

Sr. Antonio Previtali: Oi, Subhojit! É Previtali. Com relação à sua primeira pergunta, o fato de que no leilão de A-1, você tem a alimentação de leilão de energia existente para aquele ano, o que ocorre é que uma vez que você tem um mecanismo, vamos dizer, arbitrário, que foge às leis de mercado, que é esse que define os *caps*, você não tem muita ingerência sobre esse processo, na verdade você não tem nenhuma ingerência. Então, por conta disso, a gente não tomou nenhuma medida distinta, quer dizer, vamos ter que aguardar o novo *cap*. Se o *cap* vai ser definido pelo governo com base em um leilão anterior ou do próprio leilão, a rigor não faz muita diferença para a gente, a gente tem que tratar é da competitividade da empresa. Para esse período, aí já na linha da segunda pergunta, porque é que a gente não está contratando ainda essa energia 2012/2013, como o Marc já antecipou, os clientes livres ainda estão um pouco reticentes, eles entendem que 2012/2013 ainda está um pouco longe, não é todo o consumidor livre que já vislumbra as suas compras com tanta antecedência e, da nossa parte, todos sabem que existe uma grande, uma imensa quantidade de energia, mais de 20% da energia contratada no país vai se tornar disponível na virada de 2012 para 2013, energia essa que foi contratada nos primeiros leilões de energia existente. Dependendo da postura do governo que, obviamente, 80% das geradoras são estatais, nós vamos estar em uma situação mais favorável, ou mais desfavorável para enfrentar essa competição. Então a gente, obviamente, não quer correr esse risco de ficar com energia descontratada nesse período, nessa virada de 2012 para 2013, toda a nossa estratégia tem sido no sentido dos contratos terminarem ou em 2011 ou em 2014, ficando pouca coisa para 2012 e 2013, e a gente vem trabalhando dessa forma. É também interessante, pela ótica dos consumidores livres, como eles têm cinco anos de antecedência para declarar para suas distribuidoras um eventual retorno à condição de cativo, eles teriam que estar tomando essa decisão por agora (2008) para retornar para cativo em 2013. Então a gente quer aguardar um pouco também esse movimento para ver qual a melhor estratégia a ser adotada. Mas, a rigor, a nossa área de comercialização tem um trabalho muito dinâmico, muito ativo e nada impediria que no próximo balanço de energia a gente venha a divulgar (dos resultados do primeiro tri de 2008), grande parte já tenha sido vendida. Então a gente está mais fazendo uma observação do mercado para fazer uma leitura mais apropriada. E a terceira pergunta que é sobre Cesp, eu vou deixar para o Marc.

Sr. Marc: Sobre Cesp, nós vamos ter o leilão daqui a quinze dias, então você também vai entender que eu não posso divulgar muita coisa aqui, mas o que eu posso divulgar é que sim, nós estamos estudando o projeto, estamos fazendo o *due diligence* para montar o nosso modelo, e ver o preço inteiro. Claro que outra coisa que eu posso falar também é que o veículo de aquisição será a Tractebel

Energia e não a Suez, isso eu posso deixar claro. Um terceiro item que eu posso comentar aqui é que nós não excluímos a participação com parceiros, justamente para tentar mitigar um risco alto que é a renovação da concessão em 2015. Vocês sabem que sem a renovação das concessões em 2015, você tem algo em torno 60% do EBITDA que acaba, então isso é o maior risco desse projeto. Nós estamos definindo o nosso *base case* para justamente poder continuar os estudos ou não. isso o que eu posso falar hoje.

Sr. Subhojit: Obrigado, Marc! Eu tenho outras perguntinhas *follow-up*, mas eu faço depois. Obrigado!

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Marcos Severine do Unibanco.

Sr. Marcos Severine: Boa tarde, Marc! Tudo bem? Primeiro parabéns pelo resultado! Duas perguntas rápidas: a primeira pergunta é em relação à questão da sazonalização, saber se você já tem alguma informação que você possa passar para a gente em relação a isso, quer dizer, a estratégia deve ser semelhante àquela aplicada em 2007, em que você alocou grande parte da sua energia no segundo semestre, obviamente, a gente tem uma dinâmica diferente de preço no mercado *spot*, dado esse risco hoje maior de falta de energia; e a segunda pergunta é em relação à exportação de energia, quer dizer, você entende que a gente pode trabalhar também com o cenário de exportação de energia para a Argentina em algum momento, entre o final do primeiro semestre e começo do terceiro trimestre?

Sr. Antonio: Oi, Severine! É o Previtali. Com relação à estratégia de sazonalização, se vocês puxarem um pouquinho pela memória, vocês vão lembrar que ano passado a gente só comentou sobre a estratégia do ano de 2007 no segundo semestre. A gente não gostaria de dar mais detalhes sobre a estratégia para 2008 por uma razão muito simples: a gente, ao divulgar a estratégia, em alguns momentos a gente vai ser comprador, em outros momentos a gente vai ser vendedor, então a gente vai estar dando armas para a concorrência, vamos dizer assim, na hora que eu exercer essa posição de vendedor ou de comprador. Então, está um pouquinho cedo. Eu lembro a vocês que nesse ano, no ano de 2008, as empresas geradoras de energia hidroelétricas tiveram que apresentar sazonalização no dia 10 de janeiro, mês esse que, atipicamente, teve um preço *spot* elevadíssimo. Juntando essas duas informações, a gente pode fazer a inferência que a gente já tinha alguma sinalização que o preço para janeiro já dava uma sinalização que ia ficar realmente alto. A gente considerou essa informação, portanto, a sazonalização deve vir um pouco diferente da do ano passado, mas, em linhas gerais, a gente sempre tem aquele cenário em que, no segundo semestre, a tendência do preço *spot* ser maior do que no primeiro, mas, vem diferente a sazonalização sim. Com relação à exportação para a Argentina, aliás, essa pergunta é ótima porque nos dá a oportunidade de falar um pouco sobre esse fato. Por parte da Argentina, a

gente tem visto que não foram tomadas as medidas que pudessem evitar uma necessidade na mesma magnitude de importação de energia por parte deles em relação ao ano passado, portanto, era de se esperar que a gente exportasse o mesmo montante ou, talvez, até mais. Mas cabe lembrar que a exportação para a Argentina é sempre feita, primeiro, com energia termelétrica, e segundo com as plantas que não estão atendendo o mercado doméstico. Se a gente tiver uma elevação média do preço *spot* esse ano, é de se esperar que as termelétricas que, em grande parte do tempo, não estavam atendendo o mercado doméstico o ano passado, estariam atendendo nesse. Por conseqüência, essas termelétricas não poderiam exportar para a Argentina, então pode ser que, dependendo desse comportamento do preço interno, do preço *spot* interno, a gente não tenha um nível de exportação com a mesma magnitude que a gente teve no passado.

E uma outra coisa que me ocorreu de lembrar a vocês que estão participando da *call*, e genérica para a nossa apresentação, é que tudo o que foi mencionado em termos de preço, tanto por mim, quanto pelo Marc, a gente está fazendo menção à preços líquido de ICMS, Pis/Cofins e P&D. Só especificamente na lâmina de balanço de energia, quando a gente menciona os preços dos leilões, é que a gente menciona o preço bruto, porque esse é o preço que vocês têm acesso, que todos têm acesso ao final do leilão. Então é importante essa informação quando, eventualmente, vocês forem comparar os preços médios de venda da Tractebel com um dos seus *peers*, existe essa diferenciação.

Sr. Marcos: Só mais uma questão, então, quer dizer, a expectativa esse ano de nós termos um preço *spot* médio mais elevado do que o ano passado, enfim, eu acho que já é uma realidade, mas a contrapartida é que você deve ter uma geração térmica maior também em função disso. Então a sua compra no *spot* para completar a ausência dessa sua geração térmica, vai ser menor. Então, enfim, a ter uma dinâmica bem diferente em termos de resultado, e tudo, acho que...

Sr. Antonio: Sim, vai, por exemplo, o nosso resultado, dependendo do impacto da exportação e dessas vendas, a gente pode ter um resultado tão bom quanto o de 2007, em relação à exportação, especificamente, mas não viria dentro da conta exportação. Seria diluído, por exemplo, grande parte viria através das transações no âmbito da CCEE, quer dizer, o resultado pode ser bom, mas não necessariamente na conta exportação. É isso que eu quero deixar claro.

Sr. Marcos: Entendi. Agora a última pergunta mesmo: Ponte de Pedra, alguma sinalização quanto a venda de crédito de carbono? E outra coisa, o múltiplo, na verdade, a hora que eu divido o seu preço pago mais a dívida pela energia assegurada, acho que ficou abaixo da média nacional, não ficou? Pelo menos nas últimas transações que eu tenho acompanhado, acho que ficou na faixa de 6.580, tem uma média aqui na faixa de 7.400 / 7.300 mais ou menos, não sei se você tem algum banco de dados sobre isso?

Sr. Antonio: Não... não tem comparativo para te passar agora, Severine.

Sr. Marcos: Tá bom, depois a gente conversa. Obrigado!

Sr. Marc: Sobre o crédito de carbono, existe a possibilidade sim de venda de créditos, mas isso realmente não faz parte, por enquanto, do nosso *base case*, não.

Sr. Marcos: Ok! Obrigado, Marc! Até logo!

Operadora: Com licença, senhoras e senhores, caso haja perguntas, por favor, digitem asterisco um. Novamente, caso queiram fazer perguntas, por favor, digitem asterisco um. Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra ao Sr. Antonio Previtali para as considerações finais.

Sr. Antonio: Agradeço a participação de todos nessa *call*. Continuamos à disposição, toda a equipe de RI da Tractebel, caso vocês tenham outras dúvidas, para responder a todos. Passo a palavra ao Marc.

Sr. Marc: Também muito obrigado pela atenção, foi um grande prazer para mim, poder comentar esse excelente resultado da Tractebel Energia em 2007, e qualquer dúvida, pergunta, comentário, por favor, entrem em contato comigo, com o Previtali, com o nosso time de RI aqui, que nós vamos tentar ajudar vocês. Muito obrigado!

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