



Operador:

Boa tarde, e obrigado por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Braskem para discussão dos resultados referentes ao 2T17. Estão presentes hoje conosco os senhores Fernando Musa, Diretor Presidente, e Pedro Teixeira, Diretor de RI e Controladoria.

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

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, via webcast, no site de RI da Braskem, <http://www.braskem-ri.com.br/>, e na plataforma MZiQ, onde se encontra disponível a respectiva apresentação.

A seleção dos slides será controlada pelos senhores. O replay deste evento estará disponível logo após seu o encerramento.

Lembramos que os participantes do *webcast* poderão registrar antecipadamente, no website, perguntas a serem respondidas durante a sessão de perguntas e respostas.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Braskem, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da Braskem e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

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

Pedro Teixeira:

Boa tarde a todos. Iniciamos mais uma teleconferência de resultados, agora do 2T17, no dia em que a Braskem faz 15 anos, e aproveitamos a apresentação e mostramos a nova logomarca da Empresa.

Vamos seguir direto para o slide número três, onde iniciamos a apresentação pelos destaques no Brasil, nas operações aqui no Brasil. A taxa média de utilização dos *crackers* da Braskem no 2T foi de 93%, um pouco inferior ao 1T17 e ao 2T16, em função de uma parada de manutenção programada na unidade de São Paulo.



É importante ressaltar que, apesar dessa parada, o desempenho operacional de todas as centrais foi bastante produtivo, e houve um desempenho recorde na unidade do Rio de Janeiro, cujo fornecimento de matéria-prima é base gás.

A demanda de resina PE, PP e PVC no trimestre fechou em 1,3 milhão de toneladas, uma expansão de 2% em relação ao 1T17 e 4% em relação ao 2T16. As vendas de resinas da Braskem atingiram no trimestre 844.000 toneladas, uma expansão de 2% em relação ao 1T17, e 4% em relação ao 2T16.

As exportações de resina da Companhia nesse período caíram 12% em relação ao 1T17 e 19% em relação ao 2T16, em função da priorização das vendas no mercado doméstico.

Lembrando que, em 2016 e 2015, a Companhia exportou bastante em função da queda da demanda no mercado doméstico. Agora, com a recuperação da demanda no mercado doméstico, a Companhia vem reduzindo um pouco o volume de exportação, priorizando as vendas no mercado brasileiro.

Em petroquímicos básicos, houve uma expansão no trimestre de 6% em relação ao 2T16, muito em função de melhores spreads de petroquímicos básicos em relação ao ano passado.

O EBITDA das unidades do Brasil foi de R\$2,4 bilhões, o equivalente a US\$746 milhões, incluindo o resultado das exportações, e representando 74% do resultado de todos os segmentos da Companhia.

Indo para o slide número quatro, repetimos algumas informações que eu já mencionei. Vou me ater ao gráfico do lado esquerdo inferior, que mostra a evolução do EBITDA das unidades do Brasil. Vemos que no 2T o EBITDA atingiu R\$2,4 bilhões. Esse EBITDA foi impactado pelo resultado positivo com a venda da quantiQ, que trouxe um ganho no EBITDA do Brasil de R\$277 milhões. Desconsiderando esse efeito de ganho de capital de R\$277 milhões, o EBITDA das unidades do Brasil seria de R\$2,125 bilhões, 10% inferior ao 1T17.

Seguindo no slide número cinco, vemos os destaques nas unidades dos Estados Unidos, Europa e México. Começando por Estados Unidos e Europa, fizemos um ajuste na capacidade instalada. A Companhia vem fazendo uma série de investimentos operacionais, de desgargalamentos e melhorias em nossas plantas, e a capacidade nominal das plantas anterior já não refletia de fato a capacidade em que as plantas operando. Então, fizemos um ajuste de 80.000 toneladas por ano, aumento a capacidade instalada na Europa para 625.000 toneladas.

A taxa média de operação dessas plantas já considerando essa nova capacidade foi de 95%. Tivemos uma parada não programada na unidade de Schkopau, na Alemanha, com duração de 15 dias, que acabou afetando um pouco a taxa de operação na Europa.

O volume de vendas na Europa e nos Estados Unidos foi de 516.000 toneladas no período, 3% inferior ao 1T17 e 6% superior em relação ao 2T16. O EBITDA entre Estados Unidos e Europa foi de US\$120 milhões, o equivalente a R\$385 milhões, representando 12% do consolidado dos segmentos da Companhia.



No México, a taxa de operação no trimestre fechou em 83%, 14 p.p. inferior ao 1T17, em função de ajustes operacionais e de uma redução pontual no fornecimento de etano.

A produção de polietileno atingiu 217.000 toneladas, 13% inferior ao 1T17, e as vendas atingiram 239.000 toneladas, sendo mais de 50% destinados ao mercado mexicano. No 1T, as vendas destinadas ao mercado mexicano foram de 47%. Então, tem havido um aumento na proporção de vendas destinadas ao mercado mexicano.

O EBITDA no México atingiu no trimestre US\$142 milhões, equivalente a R\$456 milhões, já representando 14% do consolidado dos segmentos da Companhia.

Seguindo para o slide número seis, mostramos a evolução de vendas trimestre contra trimestre, com uma redução de 3% no 2T nos Estados Unidos e Europa vis-à-vis o 1T. O spread nos Estados Unidos, e aí é a diferença do polipropileno e do preço do propeno na região, ficou bastante em linha, em US\$573 por tonelada.

O EBITDA sofreu uma variação, caindo para US\$120 milhões, bastante impactado pela parada de manutenção na fábrica de Schkopau, e os spreads na Europa também ficaram bastante em linha, com acréscimo de 11%, saindo de US\$453 no 1T, seguindo para US\$504 no 2T.

Indo para o slide número sete, nós mostramos o resultado no México. A taxa de operação, conforme mencionei, caiu de 97% para 83%, em função de alguns ajustes operacionais e de um fornecimento um pouco menor neste trimestre comparativamente com o 1T17.

As vendas no México, em função desse volume de produção um pouco menor, caíram em sua totalidade de 264.000 no 1T17 para 239.000 toneladas no 2T, mas com uma destinação maior do volume vendido para o mercado mexicano.

O EBITDA no período no México atingiu US\$142 milhões, com uma margem EBITDA de 52%. O spread na região do Golfo, que é a *proxy* para o México, atingiu neste trimestre US\$955 por tonelada, uma redução de 5% na comparação com o 1T17.

Seguindo para o slide número oito, mostrando os resultados consolidados da Companhia, ela atingiu no trimestre um EBITDA de US\$945 milhões, o equivalente a R\$3 bilhões, que foi 10% superior ao 2T16, muito em função da produção do complexo do México, que no mesmo período do ano passado ainda estava em seu processo de *ramp-up*, e dos ganhos de capital com a venda da unidade da quantiQ, acrescentando US\$88 milhões no EBITDA da Companhia neste trimestre.

O lucro líquido da Companhia atingiu em torno de R\$1 bilhão, tanto na controladora, quanto no consolidado, e no acumulado do ano já alcançou em torno de R\$3 bilhões, representando um lucro por ação em torno de R\$3,6 por ação ordinária e preferencial classe A.

A alavancagem da Companhia, medida pela nossa dívida líquida/EBITDA em USD, registrou no final do trimestre 1,63x. E considerando as obrigações do acordo global firmado com as autoridades, a alavancagem ficou em 1,85x, bastante estável e bastante confortável.



Em cumprimento com o acordo global com as autoridades, a Companhia realizou no trimestre um pagamento de US\$65 milhões junto à SEC, e às autoridades suíças de CHF30 milhões. No acumulado do ano, já foram R\$607 milhões, em uma obrigação total de aproximadamente R\$3,1 bilhões.

A taxa de frequência de acidentes no período, com e sem afastamento, por milhão de horas trabalhadas, considerando integrantes e parceiros, foi de 1,07 no trimestre, 11% inferior ao 2T16.

Seguindo para o slide número nove, mostramos os principais impactos no EBITDA da Companhia em relação ao 2T16. No 2T16, atingimos um EBITDA de US\$858 milhões; houve um acréscimo para US\$945 milhões no 2T17, muito em função de maiores volumes, um volume maior de vendas no seu consolidado, bastante impactado pelo aumento da produção no México, e o ganho de capital no montante de US\$88 milhões referente à conclusão da venda da quantiQ, que ocorreu em abril.

Seguindo para o slide número dez, mostramos o perfil de alavancagem da Companhia. A Companhia fechou com uma dívida líquida de US\$5,2 bilhões, bastante em linha com o trimestre anterior, com um prazo médio de pagamento de 17 anos, e um saldo de caixa nesse período de US\$2,3 bilhões, US\$923 milhões aplicados em USD e US\$1,4 bilhão aplicados em Real.

O prazo de amortização da dívida é de 17 anos, com um perfil bastante confortável de vis-à-vis a geração de caixa e o saldo de caixa da Companhia.

Seguindo para o slide número 11, mostramos os investimentos no acumulado do ano. No acumulado do ano, a Companhia atingiu um nível de investimento de R\$701 milhões, boa parte desses investimentos aqui no Brasil; R\$585 milhões no Brasil, R\$109 milhões nos Estados Unidos e Europa, e um pequeno volume de investimentos de manutenção, de R\$7 milhões, no México.

Do volume investido no Brasil, de R\$585 milhões, R\$59 milhões referem-se ao projeto de diversificação de matéria-prima no *cracker* da Bahia, que já atingiu 65% do progresso físico.

O projeto da nova planta de PP nos Estados Unidos, que foi aprovado em junho pelo Conselho de Administração da Companhia, é de uma nova planta de polipropileno, que estará situada no site de La Porte, no estado norte-americano do Texas, e que tem um investimento aprovado de até US\$675 milhões, com uma capacidade de 450.000 toneladas por ano, e uma previsão de partida para 2020.

Esse investimento está em linha com a estratégia de diversificação de matéria-prima e expansão geográfica nas Américas, além de reforçar a posição de liderança em polipropileno da Braskem, nos Estados Unidos. Esse investimento já consumiu, no acumulado do ano, R\$55 milhões.

Seguindo para o slide número 13, mostramos um pouco da evolução da expectativa de adições de capacidade pelas consultorias. Do 4T16 para 2017, se esperava que entrassem 2,5 milhões de toneladas de novas capacidades, 7,5 milhões de toneladas. Já no 1T17, as consultorias revisaram em 9% para baixo esse perfil de nova entrada de capacidade, de 7,5 milhões para 6,8 milhões; e agora, no 2T17, essa revisão caiu mais 2%, e a expectativa é que em 2017 entrem 6,7 milhões de toneladas.



Houve uma revisão bastante importante nas entradas de capacidade previstas na região da Índia e China, com manutenção da expectativa de capacidade nos Estados Unidos e na América do Norte.

Seguindo para o lado direito do slide número 13, mostramos o spread de PE e nafta, bastante em linha no realizado, com um aumento leve, de 3%. A expectativa é que haja, para 2017, uma redução de 2%, em função dessas novas entradas de operação, principalmente nos Estados Unidos.

Seguindo para o slide número 14, damos uma visão da expectativa do 2S comparativamente com o 1S17, seguindo um pouco essa visão por região, começando pelo Brasil.

No Brasil, tivemos um 1S bastante positivo, com o mercado crescendo 4% em resinas petroquímicas. A expectativa para o 2S é de um mercado ainda em crescimento, mas talvez com um crescimento um pouco menor que 4%; esperamos que o mercado petroquímico de resinas no Brasil cresça em torno de 2% a 3% no ano. Então, a expectativa é de que o crescimento no 2S seja um pouco menor do que o que cresceu o mercado brasileiro no 1S.

Na parte de spreads, tivemos spreads bastante positivos em PP, PE e principalmente petroquímicos básicos no 1S. A expectativa é que o spread de polipropileno se mantenha em níveis bastante saudáveis no 2S. Com as entradas de capacidade nos Estados Unidos, é provável que o spread internacional de PE, afetando o spread aqui no Brasil.

Em PVC, esperamos uma recuperação gradual de spreads no 2S, e em petroquímicos básicos uma redução no 2S em relação ao 1S, muito em função do comportamento atípico dos spreads, atipicamente positivo no 1S. Então, com petroquímicos básicos voltando a um patamar mais de normalidade, mas menor no 2S em relação ao 1S.

Esperamos uma situação de manutenção do câmbio no 2S, mas, no cômputo geral, o EBITDA no Brasil deve ser menor no 2S em relação ao 1S. Essa é nossa expectativa, em função dessas principais variáveis.

Na Europa e Estados Unidos, do ponto de vista de demanda, vemos um 2S bastante em linha com o atingido no 1S. Na parte de spreads, a expectativa é de que haja uma recuperação gradual do spread de polipropileno, principalmente nos Estados Unidos. O spread teve uma retração importante no 1S, e esperamos que esse spread no Estado Unidos, em polipropileno, melhore, e aí o EBITDA deve ficar bastante em linha no 2S17 em relação ao 1S17.

No México, o volume para o mercado interno, uma demanda bastante saudável no 2S, igual ao que foi no 1S. Isso permitirá que a Companhia aloque um volume cada vez maior de produtos no mercado doméstico. Lembrando que no 2S17 já colocamos mais do que 50% do volume produzido no mercado mexicano.

Os spreads petroquímicos, e aí estamos falando de polietileno, devem ficar menores, em função das entradas de capacidade na região dos Estados Unidos, o que deve afetar um pouco o preço do polietileno no 2S comparativamente com o 1S17.



Seguindo para o slide final, slide número 15, as concentrações da Companhia, o foco na eficiência operacional e comercial. A primeira concentração é focada em competitividade e produtividade; a segunda concentração é em diversificação de matéria-prima, com aumento da participação do gás no perfil de matéria-prima; a terceira concentração está em diversificação geográfica, com ampliação da presença global, com ganho de escala e foco principalmente em polietileno e polipropileno.

E a base para a condução do negócio da Companhia está em reputação e governança. Então, fortalecer a imagem e a reputação da Braskem é uma das grandes concentrações da Companhia neste ano.

Obrigado a todos. Passamos agora para a sessão de perguntas e respostas.

Julia Ozenda, UBS:

Obrigada pelo *call*. Eu tenho algumas perguntas, bem rápidas. Apesar de no ano passada terem apresentado prejuízo líquido, e agora vocês falaram que levarão para o *Board* a questão de dividendos etc., pode-se esperar algum pagamento referente ao ano passado, ou alguma coisa extraordinária referente ao 1T?

Minha outra pergunta, em linha com o que colocaram no slide 14, e com base no que vocês podem ter de sensibilidade de julho, e talvez um pouco de agosto, vocês têm alguma cor de demanda de resina para o mercado doméstico no 2S17? Como está se comportando, comparado ao 1T e ao 2T?

E última pergunta, vocês mencionaram que houve um problema no fornecimento de gás no México. Eu gostaria de saber se já voltou ao normal, e se isso tem alguma relação com o problema que vocês mencionaram da Pemex. E, em paralelo, o que podemos esperar de nível de utilização para o 2S? Obrigada.

Fernando Musa:

Boa tarde. Com relação a dividendos, o resultado do ano passado foi um prejuízo, portanto distribuição de dividendos em relação ao resultado do ano passado não cabe. Temos ainda um valor na reserva de lucros acumulada que vem de anos anteriores, e o 1S se aproxima de cerca de mais R\$3 bilhões de resultado.

A questão de pagamento extraordinário de dividendos é algo que, se e quando relevante, será discutida no Conselho, para sugestão aos acionistas.

Com relação à demanda no Brasil, a visão para o ano segue na mesma linha do que esperávamos, um crescimento entre 2% e 3% para o ano como um todo em relação a 2016. O 1T foi uma surpresa positiva na demanda, no 2T alguns setores arrefeceram um pouco, mas vemos no fim do 2T e já no começo do 1T as coisas voltando para o patamar que estávamos vendo, o que nos dá conforto dessa expectativa de 2% a 3% de crescimento na demanda para o ano todo.

Quanto à terceira pergunta, com relação ao fornecimento de etano no México, houve uma série de pequenos incidentes operacionais por parte da Pemex. A situação já está se revertendo, e a expectativa é que, para o resto do ano, não tenhamos a combinação de alguns pequenos problemas operacionais e/ou oportunidades para trabalhar em melhorias que foram identificadas depois de rodarmos o complexo a uma



taxa de utilização bastante alta desde novembro, rodando há quatro, cinco ou seis meses com uma taxa muito alta.

Aprendemos algumas oportunidades de melhoria, isso começou a ser executado no 2T, e calhou de, ao mesmo tempo, haver pequenos problemas operacionais no fornecimento por parte da Pemex, que, como eu disse, já estão se revertendo, e a expectativa é que voltemos a taxas mais próximas do esperado no 3T e no 2S como um todo.

Julia Ozenda:

Está ótimo. Obrigada.

Gustavo Alevato, Santander:

Boa tarde. Eu tenho algumas perguntas. Voltando ao projeto do México, dado que foi um problema da Pemex, existe alguma penalidade que vocês possam cobrar da Pemex, dado que vocês tiveram que rodar em uma capacidade bem abaixo do que todos imaginavam?

Minha segunda pergunta é com relação à demanda. O Fernando mencionou que no 2T houve um arrefecimento de demanda de alguns setores que vinham retomando no 1T. Se pudessem explicar, dar um *color* melhor de quais setores seriam esses.

E minha terceira pergunta é relacionada à expansão que vocês anunciaram nos Estados Unidos. Inicialmente, eu mesmo imaginava, pegando algumas informações, que o CAPEX seria em torno de US\$1 milhão a US\$1,2 milhão por tonelada, e veio um pouco acima disso. Eu gostaria de entender o que nesse CAPEX já entrou de capital de giro da planta. Ou eventualmente, qual é o risco de vermos um estouro de CAPEX, como houve no México?

Fernando Musa:

Obrigado, Gustavo. Com relação ao contrato do México, ele tem previsões de pagamento de penalidade, tanto se a Braskem não tomar, ou seja, um *take-or-pay*, ou se a Pemex não entregar o etano, um *deliver-or-pay*, mas essas cláusulas de *deliver-or-pay* têm provisões para um *catch-up*, uma recuperação nos meses subsequentes.

A questão de se vamos ou não ter um pagamento de penalidade por parte da Pemex dependerá um pouco do desempenho nos próximos meses. Assim que isso se confirmar, para um lado ou para outro, será contabilizado e, portanto, comunicado.

Com relação à demanda no Brasil, dando um pouco mais de detalhes, de modo geral, tivemos do começo do ano para cá todos os setores com sinais positivos no 1T. Com os eventos de abril, vimos um arrefecimento da demanda de alguns setores, que já começam a dar demonstrações de recuperação, na linha do que vínhamos vendo na virada do ano, talvez com uma exceção, que é o setor de construção civil, que teve um 1T muito positivo em relação às expectativas; ainda em um patamar bastante deprimido de demanda, mas o 1T foi um momento em que o investimento 'formiguinha', com pequenas reformas, teve um salto importante, que surpreendeu todos os nossos clientes na categoria de PVC, por exemplo.



Mas esse setor, depois dos eventos de abril, voltou a um patamar mais deprimido, e não tem ainda claros sinais de recuperação do varejo, do consumo 'formiguinha', que tem impacto mais rápido.

A boa notícia no setor de construção civil é que começamos a ver as construtoras, as imobiliárias começando a falar de projetos, começando a falar de novos empreendimentos. Isso acabará trazendo a volta da demanda para nós também, mas isso tipicamente demora um pouco mais para bater na demanda.

Do lado positivo, o setor do agronegócio continua muito forte, com expectativa de safra recorde neste ano. Portanto, todos os nossos produtos que vão para essa cadeia têm tido uma demanda muito positiva.

Outro destaque, até um pouco surpreendente, tem sido o mercado automobilístico, com aumento de produção de mais de 20% em relação ao 1S16, muito pelo aumento expressivo de exportação que eles têm conseguido, em uma combinação de câmbio mais favorável e esforços por parte das montadoras de rodar as contas mais cheias e buscar mercado fora do Brasil. São esses os três destaques que eu daria.

Com relação ao investimento nos Estados Unidos, esse investimento comunicado de até US\$675 milhões, é um investimento que inclui todo o CAPEX e contingências. Portanto, é importante fazer essa comparação. Primeiro, é até US\$675 milhões, e inclui as contingências.

O investimento do capital de giro, por ser uma planta adicional em uma operação já em andamento, é proporcionalmente pequeno em relação a começar do zero, como era o caso do México.

Outro elemento para se levar em consideração é que o mercado de construção nos Estados Unidos está saindo de uma onda muito forte, portanto com impacto nos custos de produção, mas, na nossa ótica, esse investimento anunciado de até US\$675 milhões faz com que o retorno esperado do projeto seja bastante interessante, e estamos bastante confortáveis com esse número de investimento máximo que foi comunicado.

Gustavo Alevato:

Está claro, Fernando. Se você me permite um *follow-up*, em relação ao projeto do México, dada essa retomada do crescimento da Pemex em eteno, qual é a taxa de utilização que seria razoável se considerar para o 2S inteiro? Acima de 90%, ou um patamar um pouco abaixo disso?

Fernando Musa:

Se olharmos o 1S, rodamos na média entre o 1T e o 2T na faixa de 90%. É uma taxa de utilização, para um complexo novo, muito razoável. Nossos complexos no Brasil rodaram no 2T a 93%. Então, acho que essa faixa de 90% a 93% é um bom indicador de performance que se espera de um complexo novo, que ainda tem uma série de aprendizados que iremos implantar, outros que iremos aprender nos próximos meses, quando vamos testando os limites das várias plantas.



É um processo normal de *ramp-up*, e o resultado do 1T que foi excepcional. Logo no começo, tivemos um trimestre em que basicamente tudo deu certo, o que não é muito comum nesse tipo de projeto. Ficamos muito felizes com isso, obviamente, mas acho que cria uma expectativa para todos de que isso se repetirá, o que não é muito natural, dada a complexidade e a natureza desse tipo de projeto.

Gustavo Alevato:

Está claro, Fernando. Muito obrigado.

Felipe Gouveia, Bradesco BBI:

Obrigado pela pergunta. Boa tarde a todos. Duas perguntas, do nosso lado. A primeira é com relação a uma manchete que se comentou nas últimas duas semanas, relacionada a uma possível reorganização societária e listagem das ações da Braskem nos Estados Unidos. Gostaríamos de entender se, na cabeça do management, isso faz sentido, e o que de fato a Empresa teria a ganhar com isso? Entendemos que há algumas possíveis soluções que trariam valor para a Empresa, mas gostaria de saber, na sua cabeça, se isso realmente é uma situação que acontece, e quais seriam, de fato, as alavancas de valor caso esse evento ocorresse.

E uma segunda pergunta, mais relacionada ao resultado, a sua geração de capital de giro nos últimos três trimestres teve uma mudança considerável. Vimos neste trimestre uma queda de mais ou menos R\$1 bilhão de *working capital*. Como deveríamos olhar esse número para frente? Deveríamos esperar uma mudança com relação ao giro nesse mesmo patamar? Ou a mudança foi feita nesses três trimestres, e agora seria algo mais estável? Obrigado.

Fernando Musa:

Boa tarde, Felipe. Endereçando sua primeira pergunta, há dois componentes importantes de se destacar. Primeiro, houve um anúncio por parte de Petrobras e Odebrecht, que são signatários de um acordo de acionistas com relação à Braskem, de que eles iniciaram um diálogo sobre uma revisão do acordo de acionistas na busca de mudanças que gerariam criação de valor para todos os acionistas através da melhoria da governança.

Esse é um fato concreto, comunicado ao mercado. É um diálogo que acontece entre Petrobras e Odebrecht, e a participação da Braskem é assessória, no sentido de que a Braskem é signatária por ser objeto do acordo de acionistas, mas nós não estamos envolvidos nessa discussão. Seremos envolvidos no momento adequado, muito provavelmente uma vez que os dois sócios tenham se entendido, para que possamos fazer nossa análise, e ficarmos confortáveis em assinar o acordo de acionistas.

Isso gerou uma série de especulações sobre o que quer dizer criar valor para todos os acionistas. Houve algumas menções à questão de redomiciliação, de listagem.

Primeiro, eu gostaria de lembrar a todos que a Braskem já é listada através de ADR nos Estados Unidos, 7% do nosso capital já estão lá, e esse número vem aumentando ao longo dos anos. Então, nossa participação no mercado acionário de investimentos nos Estados Unidos já é uma realidade.



Quanto à questão de redomiciliação, é um tema, é uma possibilidade entre uma série de alternativas que traz uma série de complexidades, justamente nessa questão de qual é o real benefício e qual é a real captura de valor que isso poderia trazer.

Não há análise concreta que possamos compartilhar com vocês nesse sentido, porque, como eu disse, buscar alternativas de criação de valor para a Braskem é mandato contínuo da gestão. Estamos avaliando todas as alternativas, como, por exemplo, a planta de PP nos Estados Unidos, que recebemos o OK do parceiro em junho para execução dessa ação, mas não temos nada de concreto nessas dimensões.

Com relação ao capital de giro, é uma conta que tem uma dinâmica específica, onde, à medida que a situação de alavancagem da Companhia melhorou nos últimos anos, podemos agora fazer uma gestão dessa conta mais no *fine tuning*, fazendo escolhas. Foi um pouco do que ocorreu no 1T, uma gestão do *trade-off*, gestão de caixa, investimento no capital de giro para buscar os melhores retornos para a Companhia.

Indo para frente, acho que continuaremos nessa boa gestão do capital de giro, na conta fornecedor, conta cliente e conta estoque, buscando as boas oportunidades. O mercado é bastante dinâmica, mas seguiremos buscando essas boas oportunidades.

A evolução de preços acaba tendo até uma contribuição importante para isso. Então, projetar para frente também depende do que acontece com preços, do que acontece com o preço das matérias-primas. Então, é importante que vocês incorporem isso na sua análise.

Outro elemento, que eu não sei como cada um de vocês está fazendo análise, é que na conta de capital de giro estava entrando a parcela paga das penalidades. Esse desembolso para o ano de 2017 já foi feito, então não há impacto de pagamento de penalidades no fluxo de caixa da Companhia até o ano que vem. O que eu teria a dizer sobre o capital de giro é isso.

Felipe Gouveia:

Está claro. Muito obrigado.

Fernanda Cunha, Citi:

Boa tarde. Parabéns pelo resultado. Em minha primeira pergunta, gostaria de entender como está a composição do sortimento de nafta entre a porção que vocês compram da Petrobras e o que vocês estão importando. Pelo que temos visto nos dados, nesse 1S, o volume comprado da Petrobras saiu, enquanto as importações aumentaram. Gostaria de entender como foi essa tendência, se foi uma janela ou se estão mesmo pensando em mudar o *mix* de fornecedor daqui para frente. E também, se puderem comentar como isso impactou seu capital de giro.

Minha segunda pergunta, vocês até já comentaram na apresentação com relação aos spreads de PE nos próximos trimestres, mas frente à nova capacidade global e a essa nova mudança na China com relação a banir importação de plásticos utilizados para reciclagem, como podemos entender que essa demanda possivelmente adicional da China impactará os spreads de PE daqui para frente?

Ficou claro que deve reduzir, mas eu gostaria de entender, versus aquele número que o IHS publica, de mais ou menos 16% a 20% de 2018 versus 2016, como podemos entender se esse spread pode ou não melhorar, ou seja, se a queda pode ser menor do que 15% a 20%. É isso. Obrigada.

Fernando Musa:

Boa tarde, Fernando. Falando sobre nafta, e construindo na resposta a pergunta anterior, estamos fazendo uma gestão muito detalhada dessas compras. No caso da nafta no 1S, tomamos algumas decisões que levaram a, no 1S, proporcionalmente, comprarmos um pouco menos da Petrobras e importarmos mais, isso bastante em função de questões de prazo, de disponibilidade, de preço, mas também de qualidade.

A nafta, apesar de ser uma commodity, tem padrões de qualidade bastante diferentes, entre si, entre as várias fontes, e a produção de petroquímicos no *cracker* varia substancialmente de uma nafta para a outra, do ponto de vista dos coprodutos. Tem nafta que produz mais butadieno, tem nafta que produz menos butadieno.

Essa gestão do fluxo de matéria-prima leva em conta não só as questões de preço, disponibilidade, prazo de pagamento, e crédito na ponta da nafta, mas também a qualidade da nafta e o portfólio de produtos que isso gerará para nós, em função das expectativas de spread desses produtos.

Então, momentaneamente, isso pode nos levar a importarmos menos, ou a importarmos mais. Será um processo contínuo de gestão que vamos fazendo desse tema.

Com relação aos spreads de polietileno, acho há alguns elementos importantes nessa equação. Primeiro, tem um aumento de capacidade expressivo na América do Norte, o primeiro deles sendo o nosso projeto no México, que impactará os spreads mundialmente, e especialmente na região, dado esse aumento de capacidade.

Tendo dito isso, se olharmos a evolução das expectativas, e a evolução dos projetos, vemos que na América do Norte eles vêm, de modo geral, sofrendo algum tipo de atraso e/ou revisão de data de partida, porque temos essa entrada de capacidade espalhada, e, portanto, a expectativa hoje, de modo geral, da indústria é de que o impacto vindo do aumento de capacidade será menos expressivo do que se esperava antigamente, há cerca de seis meses, e especialmente se compararmos há um ano e meio ou dois. A expectativa é de uma entrada mais suave, portanto, com impacto menor para os spreads.

Por outro lado, os investimentos na China e os outros movimentos na China, como, por exemplo, essa produção de importação de resíduos, de lixo para reciclagem dentro do mercado chinês, que não é só de plástico, é mais abrangente nesse conceito de a China ser o reciclador do mundo, têm potencial de ter um impacto positivo na demanda, o que é mais um elemento que contribui para a suavização dessa queda.

E por último, no impacto para a Braskem, é importante avaliar o que acontecerá com o custo da nafta e a competitividade da cadeia nafta polietileno em relação ao etano polietileno, que é o aumento relevante de capacidade.



E temos visto a nafta em patamares bastante estáveis, seguindo o petróleo, com alguns analistas já começando a falar que o petróleo tem até um pequeno viés de baixa para os meses para frente, o que reforça nossa competitividade relativa, e é mais um atenuador para essa queda de spreads, que, dado o volume de produto, é difícil imaginar que não aconteça.

Mas a minha expectativa pessoal é de que essa queda seja mais suave do que anteriormente antecipado. E já começamos a ver os consultores, a IHS inclusa, começando a fazer essas revisões nas suas projeções.

Fernanda Cunha:

Muito obrigada. Ficou muito claro.

Gustavo Alevato, Santander:

Fernando, eu tenho uma pergunta rápida: no 2S, quais paradas de manutenção estão programadas na Braskem? Obrigado.

Fernando Musa:

Nós temos uma parada importante na planta de Duque de Caxias, no *cracker* e nas plantas de PE, que é a primeira grande parada desde a partida da planta, em 2006, 2007. É uma parada de pouco mais de 30 dias, que está em andamento; já deve ter seu primeiro terço completo hoje. Isso impactará de forma significativa o resultado do 2S, dado o volume e a competitividade dessa planta.

De modo geral, essa é a parada relevante. Algumas plantas de polímeros devem ter pequenas paradas, mas é questão de poucos dias, nada que tenha impacto significativo, fora do normal.

Gustavo Alevato:

Está claro. Obrigado.

Felipe Santos, JPMorgan:

Fernando, boa tarde. Uma pergunta simples: vocês comentaram durante o *call* sobre a expectativa da Empresa sobre EBITDA para o semestre, e um pouco para o ano que vem. Especificamente em termos de fluxo de caixa, eu imagino que no 1S houve uma grande concentração de despesas, fornecedores, multa. Olhando para frente, como é a expectativa de *free cash flow* para vocês, dado que o cenário não está tão forte como foi o 1S, tem mais resina, mas também não está tão ruim, como você mesmo disse, no caso de polietileno, de PP, com margem saudável etc. Como podemos pensar em termos de fluxo de caixa para a Empresa neste semestre, e talvez dar uma ideia para 2018? Obrigado.

Fernando Musa:

Primeiro, vocês sabem que nós não damos *guidance*. Então, falarei mais conceitualmente com relação aos elementos que você mencionou, e lembrar alguns fatos importantes nessa questão do fluxo de caixa.



Primeiro, no 1S tivemos a conclusão da venda da quantiQ, e o recebimento, portanto, do pagamento por parte da GTM pelo ativo. No 2S, teremos a conclusão da compra do Cetrel. Então, no 1S temos uma desmobilização, e no 2S teremos um investimento através dessa aquisição.

Segundo, a questão de penalidade, como eu disse, nós já pagamos todas as penalidades, mas é importante lembrar que parte importante disso foi a primeira parcela para as autoridades brasileiras, que foi realizada no mês de julho, no valor por volta de R\$760 milhões. Isso impactará o fluxo de caixa do 2S.

Com relação aos dados operacionais, vimos tendo bons resultados operacionais, os spreads têm se mantido bastante saudáveis, mas o 1T foi um trimestre de spreads excepcionalmente bons em função de alguns produtos, como butadieno, eteno e benzeno, que tiveram resultados bastante fortes.

A gestão do fluxo de caixa leva tudo isso em conta. A gestão do capital de giro, como mencionei um par de perguntas antes, é feita dentro desse contexto, visto que temos um programa de investimento de CAPEX regular, que está na faixa de R\$1,8 bilhão para 2017, e com a aprovação do projeto nos Estados Unidos, começamos um patamar de desembolso para esse projeto já neste ano.

Esse patamar está sendo revisitado pela equipe de projetos depois da aprovação, do fechamento do contrato de ACC. Estamos no meio de discussões de soluções de financiamento para o projeto. Ainda estamos refinando qual será o desembolso neste ano versus os anos seguintes, além dos outros elementos que mencionei. São elementos para levarmos em conta nessa posição de fluxo de caixa.

Do ponto de vista de spreads, como eu disse, vimos tendo spreads saudáveis, e a expectativa é que eles continuem saudáveis, com o cuidado de que os spreads na cadeia neste ano em polietileno sofrerão pressão de declínio, ainda para patamares bastante saudáveis de rentabilidade, mas em relação ao passado recente, deveremos ter compressão desses spreads.

Portanto, esses elementos se combinarão no resultado final de caixa. A situação da Companhia é bastante confortável do ponto de vista de alavancagem e de posição de caixa, e nós iremos gerenciar isso, e gerenciar os vários elementos na busca da melhor criação de valor para a Companhia.

Felipe Santos:

Está ótimo. Muito obrigado.

Madalena Costa, Morgan Stanley:

Boa tarde. Uma pergunta rápida. Eu gostaria de entender quais foram os *milestones* que falharam para que o *project finance* tivesse que ser reclassificado como de curto prazo, e o que precisa acontecer agora que possa ser reclassificado novamente para longo prazo. Obrigada.

Fernando Musa:



Boa tarde, Madalena. Como esse é um tema bastante técnico, eu vou pedir para o Pedro Freitas, nosso CFO, explicar.

Pedro Freitas:

Boa tarde, Madalena. O *project finance* tem uma característica de que, como ele não tem recurso contra os descontos do projeto, os bancos acabam colocando uma série de condições para conseguirem acompanhar muito de perto tudo o que acontece no projeto. Isso inclui os *milestones* de acompanhamento da evolução do projeto, da construção, da entrada em operação etc.

Existem alguns marcos específicos, que quando houve o atraso na entrada em operação esperada, no final de 2015 para 2016, esses *milestones* não foram cumpridos. Mais especificamente, tem um que se chama *physical completion*, e outro que se chama *financial completion*, que quando lemos o nome achamos que é a conclusão física do projeto, ou a entrada em operação e o começo da geração de caixa do projeto, mas eles têm ali uma série de condições específicas que precisam ser cumpridas, e algumas delas não foram cumpridas na data esperada.

Em função disso, esses *milestones* ficaram em aberto, e isso gerou uma queda de *covenants* do *project finance*. E aí, pela regra contábil, nós, a Braskem Idesa teve que classificar esse passivo, essa obrigação no curto prazo.

A forma de resolver isso é, no diálogo com os bancos, conseguiremos *waivers* para essas quebras de *covenants*. Com isso, voltamos a classificar no longo prazo.

O diálogo com os bancos já começou. Existia uma pendência, que era justamente a publicação do balanço auditado. Vimos fazendo todos os pagamentos de dívida das obrigações do *project finance* em dia, o diálogo com os bancos é muito bom.

Então, para recapitular, temos o cronograma original de pagamentos sendo cumprido, temos um diálogo muito positivo com os bancos, e eles tinham colocado como condição para discutir o *waiver* da publicação do balanço auditado, que fizemos ontem. Agora entendemos que temos todas as condições para voltar a discutir os *waivers* com os bancos.

Fernando Musa:

Só para adicionar uma coisa, essas falhas de desenvolvimento de *milestones* não são surpresa para os membros. Eles estão acompanhando isso muito de perto. A estrutura do *project finance* leva a isso. Então, não é nenhuma surpresa para o consórcio de bancos.

Esse é um tema que vem sendo discutido pela equipe do projeto com o *pool* de bancos desde o ano passado, quando já se percebeu que, do ponto de vista de cronograma físico, teríamos atrasos. E esse diálogo da gestão disso não é algo que está acontecendo nos últimos dias, vem acontecendo há muitos meses. É mais uma questão, como o Pedro disse agora, técnica.

Pedro Freitas:



É uma questão da norma contábil. O que na prática deve acontecer é que os pagamentos continuarão seguindo o cronograma original. Então, a nossa expectativa é que se mantenham todos os pagamentos como definidos no programa.

Se você olhar a nota que está publicada no balanço e no ITR, você verá que ali tem o *disclosure* do cronograma original, e acreditamos que, na prática, é o que irá acontecer.

Madalena Costa:

Muito obrigada.

Operador:

Não havendo mais perguntas, gostaria de passar a palavra para os palestrantes para as considerações finais.

Fernando Musa:

Eu gostaria de agradecer a todos pela participação no *call* e pelas perguntas. Para encerrar, gostaria de aproveitar, porque esse é um dia muito especial para nós, a Braskem hoje está celebrando 15 anos de existência. É uma feliz coincidência termos publicado o balanço do 2T ontem e estarmos falando com vocês hoje, nessa data especial para nós.

É uma data duplamente especial, porque também é uma oportunidade para a Braskem marcar uma transição importante dos primeiros 15 anos, onde tivemos alguns ciclos importantes de evolução da Companhia, desde a sua formação, em 2002, através da fusão de alguns ativos integrados no Brasil, a consolidação que se seguiu no mercado brasileiro, depois a fase de expansão, e com a estabilização do México e a partida da planta de UTEC, nos Estados Unidos, encerramos esse ciclo, e estamos agora prontos para seguir em nossa jornada, no novo ciclo de crescimento no Brasil e nos outros países onde atuamos.

Estamos aproveitando essa data comemorativa dos 15 anos, em 16 de agosto, para comunicar ao mercado e presentear a Braskem com uma atualização e uma renovação da nossa marca, do nosso posicionamento de marca.

Vocês devem ter reparado em uma nova identidade visual, mas essa identidade visual apenas um dos elementos desse reposicionamento, em que estamos buscando deixar mais claro para toda a sociedade, para os nossos clientes, fornecedores, acionistas e parceiros, os valores da Braskem, o que realmente está em nosso DNA, que está muito ligado com crescimento, com nos desafiarmos continuamente a buscar novas soluções, a sermos criativos, e fazer tudo isso através das pessoas, os nossos integrantes, os nossos parceiros, as relações humanas, buscando entregar para a sociedade as soluções sustentáveis a partir da química e do plástico.

É um momento especial na nossa história, e tenho certeza que nos próximos trimestres seguiremos falando dos bons resultados operacionais e bons resultados financeiros, mas também da evolução dessa estratégia, que tem tido muito sucesso até agora, e tenho certeza que nos levará para mais 15, 30, 45 anos de sucesso.



Obrigado a todos, e até o próximo trimestre.

Operador:

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

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