

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Suzano Papel e Celulose para a discussão dos resultados referentes ao 3T08.

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo transmitidos simultaneamente pela Internet no site www.suzano.com.br/ri. Informamos também que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da Empresa e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

A apresentação será feita pelos senhores Antonio Maciel Neto, Diretor Presidente; André Dorf, Diretor de Estratégia, Novos Negócios e de Relações com Investidores; Bernardo Szpigel, Diretor Financeiro; Carlos Anibal, Diretor da Unidade de Negócios de Papel; Ernesto Pousada, Diretor de Operações, e Carlos Alberto Griner, Diretor de RH.

Informamos que algumas informações contidas nesta teleconferência podem conter projeções ou afirmações sobre expectativas futuras. Tais informações estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado.

Agora gostaria de passar a palavra ao Sr. Antonio Maciel Neto, que iniciará a conferência. Obrigada.

Antonio Maciel Neto:

Bom dia a todos, muito obrigado pela presença neste *conference call*. Eu vou iniciar fazendo uma breve apresentação sobre os resultados, que já foram divulgados ontem. Muitos de vocês já tiveram oportunidade de fazer análises, publicar comentários. Então, nós vamos ter a maior parte do nosso tempo reservada para perguntas e respostas, para esclarecermos o que estiver faltando em termos de informação.

Eu acrescentaria na lista de presença o Rodrigo Libaber, nosso Gerente Executivo da Área de Celulose, uma vez que o Rogério Ziviani está viajando para o exterior, está na China. Então, como está com fuso horário, ele não pode participar hoje.

Vamos começar pela página dois, os destaques do 3T08. Nossa produção continua crescendo, tivemos um recorde de produção, aproximadamente 694.000 toneladas de papel e celulose no mercado. Continuamos, operacionalmente, evoluindo na produção.

Recorde de vendas de papel, de 305.000 toneladas, praticamente 306.000 toneladas; recorde de EBITDA, R\$365 milhões, margem de 36,9%; impacto da variação cambial de 20,3%, que ocorreu no período, causaram prejuízo contábil de R\$293 milhões; a nossa política de hedge é consistente e conservadora, estamos sempre com o foco no caixa; e não temos nenhum derivativo exótico.

Indicador de dívida líquida/EBITDA também impactado pela variação cambial; metade da nossa dívida é em USD, a dívida em USD foi impactada pela variação cambial, então nós tivemos que reverter um pouco a tendência que nós vínhamos forte, de redução do indicador de dívida líquida/EBITDA, fechamos com 3,38x, contra 3,19x que tínhamos em junho de 2008, mas também contra 3,74x que tínhamos em dezembro de 2007.

Disponibilidade de caixa em 30 de setembro de R\$1,7 bilhão, entramos nesse trimestre de alta instabilidade com um caixa bastante expressivo, um horizonte de liquidez muito interessante também.

Custo de caixa de celulose de R\$453 por tonelada, excluindo a parada; vamos voltar um pouco a esse tema no debate, mas o custo de caixa é bastante interessante.

Preço de celulose sob pressão em setembro, já na faixa de US\$820 na Europa, US\$780 na Ásia e US\$845 na América do Norte. Quer dizer, há uma pressão de preços importante, particularmente no caso da Suzano, na Ásia, mas, de uma forma geral, com exceção da Ásia, os volumes estão ainda acontecendo.

A partir de 1º de setembro tivemos então a operação definitiva do consórcio da Unidade Americana, junto com a VCP. Já tínhamos o Regime Especial do Estado, agora temos o Regime Especial Federal, então ele passa a operar *full*, como um consórcio.

Na página três, vou falar rapidamente sobre a unidade de negócios de celulose. Até agosto, a demanda global de celulose já vinha crescendo, 2,7%, e uma parte de eucalipto em número bem maior. Volume de vendas da Suzano, comparando os primeiros 9M08 contra 9M07, nós estamos vendendo 96% a mais do que no ano passado. Obviamente vendemos menos que no 2T08, por causa dos problemas na China, mas comparado com o mesmo período do ano passado, estamos 96% melhor.

A produção de celulose, 405.000 mil toneladas, o estoque dos produtores de celulose em agosto estava em 45 dias para fibra curta e 35 dias para fibra longa. As informações no tocante de estoque deve sair hoje, durante o dia, e estamos estimando que deve haver alguns dias, dois ou três dias de aumento de estoque. Vamos aguardar os resultados.

Fechamento de capacidade superior a 1,5 milhão de toneladas durante o ano; na verdade os últimos relatórios, de ontem e de hoje de manhã, já dão números até um pouco maiores que isso. O preço líquido do mercado externo de celulose US\$704 por tonelada no 3T08, US\$721 por tonelada no 2T08, e é até bom lembrar, parece muito tempo atrás, era US\$613 no 3T07.

Nós anunciamos a parada de Mucuri para novembro, nossa idéia é tirar 30.000 toneladas do mercado, fazer ajuste de estoques dentro do nosso horizonte de estoque; o nosso horizonte de estoque ideal é de 35 a 40 dias, nós estamos um pouco acima, então a idéia é fazer um ajuste de estoque.

A Suzano anunciou, foi seguido por um conjunto grande de *downtimes* anunciados no mundo todo; existe um número bastante expressivo, recebemos ontem um relatório do

TerraChoice, mostrando paradas expressivas, *downtimes* bastante expressivos no último trimestre do ano. O Carlos pode falar em seguida.

No slide quatro, apenas representando um pouco em gráfico o que já tínhamos falado anteriormente, e comparando. Você tem volume de vendas de celulose, fizemos 291.000 toneladas, menos do que os 352.000 do 2T08, bem mais do que os 156.000 do 3T07. A receita líquida de celulose em Reais, no 3T07 era R\$180 milhões, passamos para R\$338 milhões, mas já tivemos R\$416 milhões no trimestre passado.

Em gráficos abaixo, tipo pizza, vocês vêem que a China, a Ásia, no 2T08 era 35%, e passou para 21% nesse trimestre; Europa era 56%, passou para 67%; América do Norte era 8%, passou a 11%. Quer dizer, a queda da Ásia foi proporcionalmente redistribuída, mais na Europa e na América do Norte. Na verdade, essa mudança percentual é mais que 90% explicada pela redução na Ásia do que transferência de vendas para as outras regiões.

O horizonte de celulose é um horizonte de forte pressão nos mercados, especialmente na China, onde a demanda diminuiu bastante, particularmente na exportação; o Rogério está lá, nós temos conversado diariamente, ele tem comentado que no mercado interno chinês, de uma maneira geral, não houve grande redução. Tem uma redução também, mas a redução mais forte que observamos nesse período foi justamente na exportação chinesa, e exportação direta e indireta, manuais, produtos que vão juntos com os produtos que são exportados de uma maneira geral.

Por outro lado, nós também, coincidentemente, a China teve as Olimpíadas, teve feriado chinês, e também uma oferta grande de produtores locais, asiáticos, da Indonésia, por exemplo, fazendo forte pressão, colocando toda a produção excedente no mercado chinês.

Então, de uma maneira geral os mercados estão sob pressão, mas uma pressão muito forte de preço e de demanda na China, onde temos uma penetração.

Na página cinco, vou falar um pouco do papel. Nós tivemos um maior volume vendido, e também melhorias de preço, um trimestre muito especial para a unidade papel. Tivemos praticamente 11% de crescimento de faturamento em relação ao 2T08.

Volume de vendas total de 306.000 toneladas, 8,1% superior ao 2T08, 6,3% superior ao ano passado. Aumento de preços no mercado interno e externo elevou 2,7% em relação ao 2T08; e o crescimento na demanda do mercado interno também melhora um pouco o *mix*, também as margens são melhores, o que dá esse resultado positivo.

As importações de papel revestido, que vinham muito fortes, já se aproximando de 50%, 45%, 46%, se mantiveram no 2T08; e em alguns outros setores nós já vimos no 3T08 algum arrefecimento de importação, pequenas reduções. Certamente, aqui nós estamos saindo de um câmbio médio de R\$1,60, R\$1,65 para R\$2,00; enquanto a gente conversa aqui o câmbio já está R\$2,50, R\$2,52.

Então, a tendência, no negócio de papel, nós tínhamos uma pressão forte dos importados, particularmente nos revestidos, que era a combinação do câmbio, e o excesso de oferta, particularmente na Europa; há uma redução forte nesse período da oferta na Europa, junto com a melhoria do câmbio. Então nós tivemos uma

possibilidade importante desse mercado se normalizar e haver recuperação de margens, uma vez que nós aqui tivemos pressão de preço e aumento de custos.

O negócio de papel tende, com a situação atual, todos vocês sabem que ele é muito menos volátil que a celulose, as margens do papel todas são calculadas com o preço de celulose a preço de mercado, à medida que o preço da celulose está caindo e o preço do papel está estável, até no nosso caso crescendo um pouco, as margens aumentam, o que confirma o que a gente vinha discutindo ao longo desse tempo todo, a importância de mantermos nossa produção de 1,1 milhão de toneladas de papel, está sendo muito útil agora.

O slide número seis mostra as vendas de papel em toneladas no 3T08, de 306.000 toneladas, contra 283.000 toneladas no 2T08 e 288.000 toneladas no 3T07. Receita líquida de R\$652 milhões; as exportações de papel continuam seguindo a estratégia definida de aumentar a presença na América Latina, então fizemos mais um movimento, de 41% para 47% na América Latina.

Nós temos falado bastante nisso, o Bernardo mencionou muito isso ao longo do tempo, o André também, que o mercado de papel é um mercado mais regional, forte influência da logística e dos custos de frete no negócio, então nós estamos focando na América Latina, enquanto o negócio de celulose é um negócio mais global.

Continuamos firmemente nessa estratégia, consistentemente. Se vocês somarem, nós temos 60% do mercado local, e dos 40% de exportação, praticamente metade está na América Latina, nós podemos dizer que já estamos com praticamente com 80% de acordo com a nossa estratégia de foco na América Latina, onde nós somos mais competitivos.

No slide número sete, nós temos aqui as comparações de trimestres. Então, o volume de vendas, esses 596.000, em relação ao ano passado aumentou 34,4%, em relação ao 2T08 caiu 6,1%, fortemente impactado pela celulose, que aparece abaixo.

No papel, no 3T08 você tem 181.000 toneladas, que é praticamente em linha com o trimestre anterior, mas superior em 13,4%. Volume de celulose no mercado externo, nós estamos com 86,7% maior que o ano passado, mas 22% menor do que o 2T08, totalmente explicado pela redução das vendas na China.

Receita líquida 21% maior que no ano passado; lucro líquido com uma queda grande, R\$293 milhões, totalmente explicado pela variação cambial, tanto no nosso balanço como nas posições de hedge, de venda futura de USD que nós temos. Custo-caixa, e acho que aqui vale um destaque, que nós tivemos 6,8% de aumento no custo-caixa trimestre por trimestre, mas neste momento, se vocês quiserem, nós podemos debater um pouco, o Ernesto pode explicar um pouco melhor, se for o caso, mas basicamente aqui, operacionalmente nós temos consumos específicos melhores. Tem aqui aumento de preços de insumos, que nós experimentamos, e também maior utilização de madeira de fomentado.

Mas em relação ao ano passado, acho que vale a pena destacar que, em Reais, o nosso custo médio de Mucuri está 15,3% menor. Eu me lembro que dizíamos que tínhamos uma expectativa de que fosse pelo menos 10% menor o custo novo, o novo

custo médio. Então nós estamos com 15,3% apesar dessas variações; temos uma tendência, em comparação com o ano passado, ainda melhor.

EBITDA 37% melhor; o EBITDA em USD, em relação ao ano passado estamos 57% melhor; a margem de EBITDA é de 36,9%, um pouco acima do 2T08; o câmbio médio, todos vocês conhecem muito bem, nós saímos de R\$1,67 e no 3T07 estava R\$1,92. É um impacto grande, da mesma maneira que a dívida líquida/EBITDA, que já mencionei anteriormente, acabou subindo de 3,38X.

No slide número oito, o penúltimo slide, nós fazemos uma comparação 9M contra 9M. Vendas 38% maior, o volume de papel está -2%, mas pelo ritmo que nós estamos vendo agora no 3T08 e a retomada, o Carlos tem uma perspectiva importante de zerar isso, fazer igual ou melhor que o ano passado.

Volume de celulose está 102% maior no mercado externo; receita líquida está 20% melhor; o lucro líquido está fortemente impactado agora no 3T08, praticamente R\$20 milhões, apenas; o EBITDA já passou de R\$1 bilhão, nós temos já um EBITDA de R\$1,060 bilhão, que é 29,2% maior que no ano passado; o EBITDA em USD já está US\$629 milhões, um EBITDA bastante expressivo, em linha com o que a gente tinha programado; a margem EBITDA anual em 35,8%; e a dívida líquida/EBITDA é 3,38x, que é o ponto.

E no último slide, queria fechar com alguns aspectos relevantes, e fechando em 20 minutos, para deixar o restante do tempo para as perguntas.

É um EBITDA recorde, um grande esforço operacional, o resultado operacional continua melhorando em praticamente todas as frentes. O melhor *mix* em preço de papel; o negócio de papel neste momento que inverteu, onde a celulose passou a cair, agora o negócio de papel se posiciona bem e com condições bastante interessantes. Nós temos um ativo muito importante, que é o mercado interno, somos líderes de mercado na América Latina, então temos um posicionamento importante. É menos volátil que a celulose, então tem um papel bastante importante agora.

O cenário de câmbio é muito favorável para as nossas margens operacionais, nós somos altamente exportadores, temos praticamente 70% da nossa receita em USD, crescendo. Crescendo, então o que acontece? Nós temos uma posição muito importante que, à medida que o câmbio sobe, nós temos margem muito maior. Nós temos o impacto, *one-time* na dívida, que vai ser nossa dívida média de quatro anos; vamos pagar esse aumento da dívida ao longo do tempo, e é *one-time*, sendo que o câmbio, ficando na nova posição, é permanente, dando um resultado bastante interessante e importante. Portanto, o câmbio é muito favorável para a Suzano. O câmbio mais alto é importante, para todos os exportadores, mas particularmente para nossa estratégia.

Na estrutura de capital, nós estamos com um perfil muito adequado da dívida, um horizonte de liquidez muito confortável; carregamos um caixa bem acima das nossas necessidades em tempos normais ao longo do tempo. Temos um caixa bastante expressivo em relação às nossas necessidades de liquidez, então temos condições de passar, na crise, em uma posição interessante.

Ninguém podia prever a profundidade dessa crise, que é muito importante. Mas é uma situação de caixa conservadora, mantermos sempre o caixa em um ponto conservador foi muito importante para que, quando a crise apareceu de uma maneira muito forte, uma surpresa muito grande, nós estávamos com um caixa bem posicionado.

Política de hedge consistente e conservadora, se vocês quiserem discutir um pouco isso a mais em seguida, é o assunto do momento. Nosso negócio tem sido foco no caixa, não temos nenhum tipo de derivativo, que o mercado tem chamado agora de 'derivativos exóticos'.

Foi anunciado durante esse período um novo ciclo de crescimento. Em meados de julho nós finalmente anunciamos o nosso programa de crescimento; estamos mantendo esse programa de crescimento, mesmo porque nesse período nós estamos trabalhando na formação florestal. E então, as decisões importantes sobre investimentos industriais, conforme já previsto, já no anúncio de julho dizíamos que os investimentos industriais todos tinham que voltar ao Conselho, e eles vão voltar no *time* adequado. Vamos ver hoje o momento de turbulência total, o olho do furacão, mas, por enquanto a nossa decisão é continuar com a formação florestal, que é uma parte menor, aproveitar que a nossa estrutura tem parceria, tem diferentes formas de formação florestal, e à medida que o tempo passar, vamos começar a tomar as decisões em relação à parte industrial. Por enquanto os projetos estão mantidos, nós não vamos interromper a parte florestal agora, neste período.

Fizemos algumas alterações na Diretoria, nos preparando para essa nova fase, novo ciclo de crescimento. Reforçamos bastante a área de RH com a vinda do Carlos Griner, que está aqui conosco no *call* hoje, um reforço bastante forte na nossa equipe, já está há um mês com a gente, integrado no *time*, trabalhando. O Griner vem da GE, teve dez anos de GE, cinco anos no exterior, boa experiência internacional, o que é importante para nós agora, muito foco na área – a GE é considerada uma das melhores escolas do ponto de vista operacional, Seis Sigma, de excelência operacional e treinamento e desenvolvimento de líderes. Então, o Griner traz uma contribuição importantíssima para nós.

E também fizemos essa mudança na Diretoria, efetivamos a Diretoria de Estratégia e Novos Negócios, e também de RI, agora a partir de setembro, onde o André Dorf assume essa Diretoria, traduzindo para vocês uma importância muito grande nos novos negócios, no planejamento estratégico e nas oportunidades, que nós já víamos antes da crise, e a Suzano agora tem mais oportunidade do que estávamos prevendo quando convidamos o André para vir para essa posição. E o Carlos Aníbal, que já vinha trabalhando na área de celulose há bastante tempo, nos últimos quatro ou cinco anos ele trabalhou na área de celulose, e mudou para a área de papel. O Carlos pegou o ciclo de crescimento da celulose, e agora, aparentemente, está pegando um ciclo interessante no papel. É muito legal.

Bom, é isso. Usei cerca de 20 minutos, e esse é um resumo geral, introdutório. Vamos deixar mais da metade do tempo para responder as perguntas e esclarecimentos adicionais que vocês acharem necessários. Estamos com a equipe toda aqui, pronta para responder as perguntas. Muito obrigado.

Raphael Biderman, Bradesco:

Bom dia a todos, parabéns pelo resultado. A primeira pergunta é com relação ao programa de investimento. Queria que você explicasse mais esses comentários que você fez sobre o programa de crescimento orgânico, porque saiu uma notícia na Folha hoje falando que vocês vão parar temporariamente, vão só investir na área florestal. Queria que você pudesse falar um pouco mais sobre isso, se eu assumo esses projetos no meu modelo ou, por enquanto, ainda não.

Outra dúvida é com relação à exposição a derivativos. O *press release* de vocês fala que aumentou a exposição de derivativos de US\$250 milhões, US\$300 milhões para US\$500 milhões. Eu queria também entender isso, e queria entender se vocês não pretendem fechar essa exposição?

E por último, se pudesse falar um pouco de perspectivas para celulose, para preço de celulose para o mercado, falar um pouco mais; e principalmente como está a demanda da China atualmente, depois das Olimpíadas, você falou sobre a época das Olimpíadas. Se pudesse falar um pouco mais sobre isso.

Antonio Maciel Neto:

Bom dia, Raphael. Para responder as tuas perguntas, vou fazer outra apresentação, mais 20 minutos. Vou falar bem rápido, se precisar o pessoal completa.

Investimentos. Essa notícia que diz assim: nós vamos manter só o investimento florestal, e vamos parar o resto, está 50% correta e 50% incorreta. 50% está correto, que nós vamos continuar com o florestal. 50% está incorreto, porque nós não vamos parar nada com industrial, porque não temos nada industrial andando no crescimento orgânico agora. O cronograma do crescimento orgânico é formação florestal, início de decisões a partir do 1T09 sobre a expansão de Mucuri, e no início de 2011, decisão sobre Maranhão, início de 2012, decisão sobre Piauí.

Então, no crescimento orgânico nós continuamos com a formação florestal, estamos no cronograma, no *press release* de julho dissemos que tínhamos que voltar ao Conselho, para reavaliar as condições de mercado, para cima ou para baixo, então continuamos.

Então, objetivamente, o que eu falei ontem aqui para os analistas, nós falamos, é que nós continuamos o crescimento orgânico. Pode manter no seu modelo os projetos. Objetivamente, essa é a resposta neste momento.

O que eu disse ontem em relação às outras áreas foi o seguinte: nós temos no CAPEX, fora do crescimento orgânico, dois ou três tipos de CAPEX. Nós temos CAPEX voltado para manutenção, segurança, legislação etc., e isso nós vamos continuar. Mas nós temos uma parcela importante, que vínhamos fazendo de CAPEX, que é de projetos de melhoria, de eficiência, de desgargalamentos etc. Estes estão sob análise, provavelmente nós vamos reduzi-los, com o foco no caixa.

Mas vamos separar, Raphael: uma coisa é crescimento orgânico, e por enquanto o crescimento orgânico só tem investimentos na área florestal, e nós vamos continuar, então pode manter no modelo. Em relação ao CAPEX corrente, nós vamos reduzir o

que for possível, adiar projetos etc., menos os de manutenção, para focar no caixa, enquanto observamos o que acontece na crise.

Raphael Biderman:

Mas considerar os investimentos industriais em Piauí e Maranhão, é muito cedo para colocar isso no modelo. Seria isso, não é?

Antonio Maciel Neto:

Eu acho que você tem que manter o que você tinha antes. O que acontece é o seguinte: não mudou nada em relação a julho para frente. Para 2011, nós tínhamos colocado tomar decisão em 2011 para iniciar produção em 2013 no Maranhão, com a parceria com a Vale; nós compramos a Ferro Gusa Carajás, os 86.000 hectares, 36.000 plantados, e a Vale continua formando o Florestar, plantando lá a floresta do Florestar; e no Piauí nós continuamos, fizemos as nossas aquisições de terras e temos a nossa área do Maranhão, 110.000 hectares, que já está licenciada.

Então o cronograma está mantido, e aí você vê no seu modelo o que acontece. As decisões são 2011 e 2013, e por causa de uma crise de 30 dias não podemos mudar a nossa estratégia de dez anos. Então, vamos aguardar um pouco o que acontece. Não muda nada, por enquanto, porque a primeira decisão industrial importante será no 1T09, quando nós vamos ter que tomar a decisão sobre a expansão de Mucuri.

O que nós estamos fazendo com a expansão de Mucuri? Trabalhando na base florestal, trabalhando na engenharia básica, fazendo as análises, e aí vamos tomar a decisão, isso é uma parte menor do empreendimento, 1% a 2% do empreendimento que custa o projeto.

Em relação aos hedges e posição de venda futura, o que aconteceu é o seguinte: nas últimas três semanas de setembro, o câmbio futuro, as oportunidades que nós tivemos de continuar fazendo a nossa política de hedge *plain vanilla*, de vender até 40% da nossa disponibilidade nos próximos 18 meses para proteger as nossas margens, nas últimas três semanas a situação do câmbio futuro ficou muito atrativa, muito importante, então nós fizemos mais venda de câmbio futuro. 100% do que nós tivermos para frente são conectadas e têm um *match form* com o recebimento de USD que nós vamos ter para frente, nas nossas vendas.

Esse aumento foi uma oportunidade importante que percebemos nas últimas três semanas de setembro, quando começou a instabilidade, e o futuro, as curvas de juros mudaram, e houve oportunidades importantes, nós passamos por uma situação como está acontecendo agora. Hoje com R\$2,50, o câmbio futuro está R\$2,70 etc. É uma oportunidade importante.

As perspectivas de celulose na China, a demanda está baixa, as exportações caíram muito e nós vamos aguardar o que vai acontecer. Nós sabemos que a demanda vai ser um pouco menor, o custo-caixa, os preços que estão sendo praticados na China já estão se aproximando do custo-caixa dos produtores de alto custo. O Rogério está lá, vai ficar mais um ou dois dias, já está lá há quase dez dias, visitou todos os nossos clientes, e nós não podemos ainda adiantar o que vai acontecer. É uma instabilidade grande.

A única coisa que eu posso dizer do mercado de celulose é que a China está diferente da Europa, dos Estados Unidos, e da América Latina, a demanda está mais baixa. E está sendo suprida por celulose de qualidade inferior, que não se compara à nossa celulose de eucalipto, certificada de floresta plantada, certificada pelo FSC. São situações diferentes, é um cenário mais complicado na China que nos demais mercados. Não posso ir mais do que isso, Raphael.

Raphael Biderman:

Só uma coisa: vocês pretendem vender mais USD futuro, já que o USD está mais alto ainda? Ou vocês pararam com isso?

Bernardo Szpigel:

Vale lembrar sempre que a nossa política de venda futura está ligada ao nosso plano operacional. Queremos assegurar margens operacionais dentro do plano, porque é esse plano que define para nós a questão dos níveis de investimentos que teremos, geração de caixa etc. Então, o que a gente veio fazendo no passado estava dentro desse horizonte, nós estávamos trabalhando no nosso plano operacional com taxa de câmbio na faixa de R\$1,80 quando o câmbio estava R\$1,60, então planejamos todos os nossos planos utilizando esse R\$1,80 como referência.

Então, por exemplo, nas vendas que nós fizemos no final de setembro, nós já estávamos vendo o USD futuro acima de R\$2,00, sendo que estava acima do nosso plano operacional; a política era fazer um pouco mais, sempre no limite máximo de 40% da nossa exposição cambial no horizonte de curto e médio prazo.

Neste momento especificamente em que estamos, é um momento em que a gente não sabe exatamente o que vai ser a taxa de câmbio nos próximos meses, é muito difícil prever uma situação do mercado. Então nós não temos exatamente essa referência; vamos trabalhar com ela, temos um procedimento aqui, que é o nosso planejamento que é dinâmico, o *lower forecast*, e vamos revendo isso continuamente.

O que viermos a fazer no futuro estará baseado nessa visão de futuro que estamos trabalhando continuamente e determinados. E aí, dentro da política de fazer hedge, que é nesta parcela a gente chama de hedge de proteção da margem operacional.

Raphael Biderman:

Mas vocês então estão nesse limite?

Antonio Maciel Neto:

Nós estamos um pouco abaixo dos 40%, e nós vamos manter. Reforçamos com o Conselho de Administração recentemente a política de até 40%, política conservadora, de até 40% das disponibilidades. Venda futura de USD casada com as nossas entradas. Venda futura de dólar, swap, e ponto.

À medida que houver espaço, nós vamos fazendo, vamos administrando. Como o Bernardo mencionou, nós temos objetivos operacionais de margem. À medida que vamos fazendo as margens, nós vamos fazê-lo dentro desse limite.

Hoje, por exemplo, nós temos uma situação de câmbio futuro de stress, o USD está subindo para R\$2,50 e nós temos possibilidade de fazer mais. Mas não vamos entrar em mais detalhes que isso.

Raphael Biderman:

Obrigado.

Marcelo Aguiar, Goldman Sachs:

Bom dia. Tenho duas perguntas para vocês. Primeiro, Maciel, de acordo com o seu resultado do 3T08, a Suzano apresentou um *shipment capacity ratio* de celulose de 67%, comparado com a média da indústria em julho e agosto de 85%. Eu acho que isso é facilmente explicável pela sua apresentação, a venda para a China foi muito fraca. E ouvindo sua explicação de que a venda na China continua fraca, e a gente sabe que a Suzano está produzindo a *full capacity*, esse corte de produção de 30.000 toneladas não é muito baixo para o cenário que a gente está vendo acontecer no 4T08?

Antonio Maciel Neto:

O que está acontecendo é o seguinte: nós fizemos uma opção de reduzir a produção um pouco, para equilibrar o estoque, e agora o Rogério está lá e nós estamos prevendo uma retomada gradual de vendas no mercado. Nós somos o *low-cost producer* no mercado de lá, e temos condições de operar, você sabe perfeitamente, e enfrentar essa situação. Por sermos o *low-cost producer*, nós temos uma responsabilidade muito grande nessa situação e nesse mercado. Mas óbvio que, dada nossa situação de *low-cost producer*, nós operar com 67% da capacidade, vamos operar com capacidade maior.

Marcelo Aguiar:

Entendi. Então você está apostando em uma melhora do mercado chinês.

Em relação ao papel, quantos por cento do seu custo de papel é denominado em USD?

Antonio Maciel Neto:

Marcelo, só para qualificar bem: eu não estou apostando na melhora do mercado chinês. O mercado chinês está lá, o mercado interno está relativamente forte, as exportações caíram, nós temos alguns concorrentes vendendo lá em preços menores. Quando eu digo para você que nós não vamos operar a 67%, eu estou querendo dizer para vocês que ou o mercado melhora, ou nós vamos entrar na competição mais forte que está ocorrendo lá. É isso que está acontecendo, nós não vamos operar a 67%.

Mas havendo necessidade de novas paradas, se precisar nós vamos parar, isso vai ser uma análise de mercado. A venda no mercado chinês, como toda exportação, porque nos outros mercados a situação está muito mais adequada e correta, mas lá nós temos uma situação de quais são os volumes, porque você está falando de capacidade; quais são os preços e qual o câmbio que nós estamos fazendo. Quer

dizer, essa combinação é que vai determinar a nossa estratégia de vendas agora no final do mês de outubro, mês de novembro e dezembro.

Nesse terceiro quartil, como sempre, mas particularmente agora, você tem uma combinação: nós temos um mercado mais apertado, por exemplo, na China, temos um câmbio que está aí 30%, 40% maior do que estava anteriormente, continuamos reduzindo os custos em relação ao ano passado. Eu não posso dizer que vai melhorar o mercado lá, que eu vou apostar que vai melhorar o mercado chinês e vai vender mais. Pode ser que o mercado chinês não melhore, mas nós temos uma situação de analisar volume e preço.

Eu não posso antecipar agora o que nós vamos fazer, porque nós estamos aqui, em assembléia permanente, estudando, analisando o que nós vamos fazer para frente.

A outra pergunta?

Marcelo Aguiar:

Quantos por cento do seu custo de papel é denominado em USD?

Suzano:

Pode considerar, para efeito de modelo e projeção, entre 20% e 25% do custo de papel denominado em USD.

Marcelo Aguiar:

Mas a celulose que, na teoria, vocês vendem para o papel, co-gerencialmente é em USD também, não é?

Suzano:

Aí nós estamos falando em coisas gerenciais. Para efeito contábil, para efeito de projeção, em custo mesmo é de 20% a 25%.

Antonio Maciel Neto:

Ele está perguntando da celulose. O custo em celulose é diferente, em Reais.

Marcelo Aguiar:

Não, eu entendi. É que para você decidir entre vender mais papel ou mais celulose, você vai ver o custo da celulose em USD para papel também, não é?

Suzano:

Gerencialmente, sim. Nós acompanhamos isso aqui. E lembrando que 40% das vendas de papel são denominadas em USD também. E o consumo de celulose por tonelada de papel varia, como média a gente usa mais ou menos 80%. Então, 0,8 de celulose para fazer 1 tonelada de papel.

Marcelo Aguiar:

Perfeito. Maciel, só uma última pergunta, se você me permite. Em termos conceituais, o que você espera que seja o mercado mundial de celulose no 4T08? Conceitual, não quero volume, percentual. Ele vai ser parecido com o do 3T? Porque normalmente o 4T é melhor do que o 3T, mas acho que neste ano estamos em um cenário bem atípico. Então você acha que o volume, o mercado como um todo vai ser igual ao 3T ou pior que o 3T? Mundial, colocando Europa, Estados Unidos, tudo na mesma cesta?

Antonio Maciel Neto:

Eu acho que vai ser igual ou melhor pelo seguinte: o ponto importante, Marcelo, são os *downtimes*. O mercado toma as conclusões para quem que vai ser melhor e como. A demanda global, sempre no 4T você tem uma sazonalidade de papel maior, mas de celulose, é mais ou menos *flat*.

Então, o que acontece? Você vai ter uma demanda igual ou um pouco menor no 4T, mas tem um *downtime* muito expressivo. Não sei se vocês já viram os relatórios dos últimos três dias, nós estamos falando em uma situação de *downtimes* muito expressiva. Nós começamos o processo, mas está muito forte, dado à situação geral e às perspectivas.

Então, oferta e demanda serão mais ou menos casadas nesse período.

Suzano:

Quero comentar, Marcelo que a determinados preços você já começa a esbarrar no custo dos produtores que estão do lado direito da curva de custos. Esse é um suporte importante, tanto para volume de produção e *downtime* quanto para preço. Isso ajuda e reforça a nossa estratégia e o pensamento de que os fundamentos da indústria, no curto e médio prazo, não estão ruins.

Marcelo Aguiar:

Muito obrigado, pessoal.

Rogério Zarpao, Unibanco:

Bom dia a todos. Minha pergunta também é para o *business* de celulose. Nós temos, potencialmente, mirando a partir do 1T08, um evento importante, que é o potencial aumento de tarifação de madeira na Rússia, potencialmente €50 por m³, que poderia trazer mais equilíbrio para o mercado, com base no impacto do custo dos produtores finlandeses.

Eu queria saber a visão da Empresa com relação a isso. O que vocês vêem com relação a isso? O que vocês têm ouvido, observado? Vocês ainda vêem isso como uma possibilidade forte, ou a gente já deveria começar a considerar um risco maior para que isso de fato ocorra, tendo em vista a deterioração da economia russa? Potencialmente, mais um setor sendo ainda mais impactado, o setor de madeira no país? Qual a visão da Empresa com relação a esse evento?

André Dorf:

Bom dia, Rogério. A gente não tem indicação nenhuma de que isso não vá ocorrer, no nosso cenário trabalhamos com esse aumento de tarifação. Lembrando que a tarifa começou a ser implantada já há algum tempo, está em €15 por m³, e como você bem falou, ela tende a aumentar para €50.

E lembrando que o impacto disso no custo-caixa dos produtores, principalmente da Escandinávia, é maior que €50, já que se usa entre 3 m³ e 4 m³ para se fazer uma tonelada de celulose, então esse efeito é multiplicado no custo-caixa dos produtores. E lembrando que boa parte da madeira utilizada, e aí os analistas estimam em torno de 30% da madeira utilizada na Escandinávia, vem da Rússia. Então a gente pode perceber alguns impactos em custos e fechamentos temporários ou permanentes em função dessa elevação de tarifas.

Rogério Zarpao:

OK. Obrigado.

Luiz Octavio Broad, Ágora Corretora:

Bom dia a todos. Queria saber como vocês estão observando o andamento dos papéis no mercado interno no 4T com relação a preço. Se podemos considerar preços médios estáveis com relação ao trimestre anterior. Obrigado.

Carlos Anibal:

Bom dia, Luiz Octavio. Nós estamos vivendo um ambiente bastante favorável para que nós busquemos uma recomposição das nossas margens. Nós estimamos que podemos ter incremento de preço nesse trimestre da ordem de 3% a 4%, em média.

Luiz Octavio Broad:

A média do 4T com relação à média do 3T?

Carlos Anibal:

Certo.

Luiz Octavio Broad:

OK. Obrigado.

Verena Wachnitz, T. Rowe Price:

Bom dia. Eu tenho duas perguntas. A primeira é sobre a parada do 4T. Eu queria saber o impacto sobre o volume de celulose, quanto vocês estimam que será o volume de vendas no 4T, e também o impacto sobre o custo-caixa no 4.?

A outra pergunta é o aumento das despesas administrativas e gerais no 3T. Quais foram as causas desse incremento de 20% *quarter on quarter*? Obrigada.

Antonio Maciel Neto:

Você poderia repetir a última parte da pergunta, por gentileza?

Verena Wachnitz:

Eu queria saber sobre o incremento das despesas administrativas e gerais.

Antonio Maciel Neto:

OK. A redução que nós estamos prevendo para novembro é de 30.000 toneladas, isso vai dar um ajuste no estoque. Nós não vamos comentar exatamente os números, mas o ponto é que nós temos uma meta de 35 a 40 dias, e isso vai dar um ajuste importante no estoque.

Eu vou pedir para o Ernesto falar um pouquinho sobre custo-caixa, o que ocorreu do 2T para o 3T, e um pouco sobre a perspectiva da parada.

Ernesto Pousada:

Bom dia a todos. Só vou aproveitar o gancho aqui e falar um pouco sobre o custo-caixa, que nós tivemos um incremento de cerca de R\$30 quando comparamos trimestre a trimestre.

Basicamente, o que nós vimos aí, só para detalhar um pouco essa diferença no custo-caixa, desses R\$30, cerca de R\$6 foram referentes à madeira. Isso basicamente tem um ponto muito positivo hoje, porque nós estamos conseguindo um consumo específico menor de madeira, ou seja, estamos usando menos madeira para produzir a celulose, mas isso fez com que os (inaudível) com os fomentados. Isso pesou mais no *mix* total da madeira, fez com que tivéssemos esse acréscimo, vindo por um fator positivo do consumo específico menor.

Depois nós tivemos também R\$4 a mais de custo fixo. Basicamente foram algumas instabilidades operacionais, que não devem se repetir no próximo trimestre. Estas instabilidades operacionais fizeram com que incorrêssemos em alguns custos maiores de manutenção, e isso devemos mitigar ao longo do 4T.

E tivemos também um aumento de R\$20, o principal, com insumos. O fato positivo aí dentro é que, apesar desse aumento, nós tivemos uma redução de R\$5 em relação ao trimestre anterior, conforme nós vínhamos falando, em uma curva de aprendizagem dos consumos específicos.

No entanto, tivemos um aumento de R\$25 por tonelada, relativos a preço de insumos. Isso realmente nos impactou bastante. Então nós continuamos na nossa evolução do consumo específico, melhorando e acreditamos que ainda tem espaço para melhoria no 4T.

A situação de preços, ela está relativamente instável no que tange à celulose, já que tem havido muita variabilidade, o petróleo cai, o USD sobe, então ainda não está um quadro muito claro do que deve ocorrer no 4T com respeito a esses preços. Estamos falando aqui do *cash cost* de preço de insumos.

E vamos ter a parada do 4T, que obviamente vai ter um impacto no nosso custo-caixa. Você tem histórico do que ocorreu nos últimos trimestres, e isso deve estar mais ou menos alinhado, obviamente dependendo do número de dias, com o que a gente fez nos trimestres anteriores.

Bernardo Szpigel:

Bom dia a todos. Em relação às despesas administrativas, realmente no trimestre nós tivemos despesas administrativas da ordem de R\$76 milhões, acima da nossa média. Se vocês olharem a média deste ano, nós tivemos nos 9M08 R\$198 milhões, com uma média de R\$66 milhões. Então, estamos nesse trimestre cerca de R\$10 milhões acima.

Isso são efeitos não-recorrentes. Desses R\$10 milhões, 50% é consultoria, 35% doações e 15% outros; todos efeitos não-recorrentes. Nós estamos no nosso nível médio, para as projeções de vocês, um pouco abaixo de R\$65 milhões por trimestre.

Verena Wachnitz:

Obrigada.

Juliana Chu, BES Securities:

Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas. A primeira ainda é em relação aos custos: eu queria saber se há o risco dessa parte de insumos sofrer pressão por causa do câmbio, se ele é dolarizado ou não, e com isso ele poderia aumentar no 4T.

E a segunda pergunta é em relação ao resultado do 3T sobre outras receitas, que geraram um ganho de R\$26 milhões no 3T. Vocês falam em venda de energia e outros produtos. Eu queria saber o que seriam esses 'outros produtos' e se esses dois itens seriam recorrentes para o próximo trimestre. Obrigada.

Ernesto Pousada:

Bom dia, Juliana. Com respeito a essa questão dos insumos, como eu mencionei anteriormente, neste momento ainda está muito instável a situação, é difícil fazermos uma previsão. O câmbio subiu bastante, por outro lado, o preço das commodities vem caindo bastante; então ainda está um cenário bastante instável.

O que nós temos trabalhado muito forte, e continuamos com os nossos programas de Seis Sigma e excelência operacional, e que vão contribuir para que continuemos nesse processo de melhoria operacional e redução dos nossos consumos específicos, contribuindo, de maneira geral, para a redução do nosso custo-caixa.

Especificamente, de novo, com respeito aos insumos, ainda tem uma flecha para cima, que é o câmbio, e por outro lado já estamos vendo algumas reduções de preço em alguns dos nossos insumos. Ainda está um pouco difícil de termos essa visibilidade no meio de toda essa turbulência.

André Dorf:

Com relação à receita operacional no 3T, nós tivemos R\$26 milhões, R\$9,5 milhões relacionados à venda de energia, e parcela disso é não-recorrente, porque é uma reclassificação dos trimestres anteriores; podemos considerar uma venda de energia recorrente, ela varia trimestre a trimestre, mas, na média, de mais ou menos R\$1,5 milhão por trimestre. Além disso, tivemos uma reversão de provisão não-recorrente de R\$10 milhões e venda de outros produtos. Outros produtos são aparas, sucata, vapor, na ordem de R\$6,7 milhões, e isso sim é recorrente, deve se repetir.

Juliana Chu:

OK. Muito obrigado.

Tomás Souza, Águas Claras Investimentos:

Bom dia a todos. Duas perguntas. Uma é em relação à estratégia de parada. Eu queria entender como é que um dos produtores de mais baixo custo do mundo fecha capacidade e não acumula estoque. O custo de carregar estoque me parece muito menor do que o de perder a tonelagem.

E o segundo ponto, eu queria entender sobre o preço spot na Ásia. A gente escuta falar que tem alguma tonelagem sendo vendida na China, por volta de US\$600, e eu queria que vocês confirmassem isso ou não.

Antonio Maciel Neto:

Tomás, nós tomamos uma decisão temporária no meio de um furacão muito grande. A situação da China veio das Olimpíadas, feriado chinês, você sabe que mais de 60% do parque gráfico chinês está em torno de Pequim, e parou tudo nas Olimpíadas. A crise veio logo depois, essa crise tremenda do mercado financeiro, que impactou muito as exportações da China, veio em seguida.

Então, a nossa opção foi fazer uma parada de 30.000 toneladas. Vamos lembrar que o nosso programa deste ano é de 1,65 milhão de toneladas, e nós estamos falando de celulose de mercado, estamos falando de uma parada tática, específica, de observação do que está acontecendo no mercado. Por isso eu mencionei que nós não vamos utilizar os 67% de capacidade porque nós somos *low-cost producers*. Então, isso foi uma parada específica.

E foi bastante interessante, porque muitos outros *players* no mundo todo, a maior parte das paradas está ocorrendo já no hemisfério norte, os relatórios de ontem, anteontem e até de hoje de manhã estão mostrando números surpreendentes em relação às paradas, acho que foi um sinal importante.

Outros *low-cost producers*, tanto do Brasil como da Indonésia, já anunciaram paradas também, o Chile. Então, eu acho que foi uma postura importante.

Essa não é a política da Empresa. O mercado no momento é um mercado confuso, bastante específico, nós estamos procurando humildemente observar o que está ocorrendo, observado o comportamento dos líderes de mercado, como os maiores

produtores estão se comportando, conversando bastante com nossos clientes, que são nossos parceiros de muito tempo; a Suzano tem um relacionamento excepcional com os clientes há mais de 40 anos, na parte de celulose há mais de 20 anos, vem da Bahia Sul, um relacionamento muito importante.

Então estamos conversando, já trouxemos aqui para conversar, no Brasil, nos últimos dois ou três meses, cerca de 50% do nosso volume, os clientes estiveram aqui para conversar conosco; nós estamos visitando os clientes e eles vieram aqui a nosso convite, visitar a fábrica, ver a Linha 2, conversar, discutir com eles a situação, procurar ter uma situação de entendimento do mercado, que é muito importante quando o mercado está aquecido, subindo, mas mais importante quando o mercado está caindo e está sob pressão.

Só para você entender a nossa posição: nós paramos um pouco a produção, chamamos os clientes aqui, estamos visitando os clientes, conversando diariamente para procurar fazer o melhor que possa ser, para a Suzano, para os clientes, para a indústria, todo mundo tem uma responsabilidade grande. Nós não somos líderes de mercado, somos um *player* importante, e, portanto, estamos atuando dentro do mercado da melhor maneira possível, procurando proteger os interesses da cadeia toda. Esse é o primeiro ponto.

O preço na China está incerto. Eu não confirmo. Não sabemos ainda o que vai acontecer; nosso último projeto está lá, esses últimos dez dias do mês serão muito determinantes. No trimestre nós teremos uma visão melhor do que está acontecendo; por enquanto estamos fazendo um estudo profundo, diário, da situação chinesa, e vamos tomar nossa decisão de como vamos atuar nos próximos dias. Vamos ver qual é a situação, nós estamos olhando o que os concorrentes estão fazendo e vamos tomar nossa decisão de consumo.

Tomás Souza:

Então, só na prática o embarque hoje para a China ou para a Ásia é zero?

Antonio Maciel Neto:

Não, nós temos embarques para a China. Nós temos estoques na China e temos mais tonelagem na Ásia. Continuamos embarcando para a China, em um volume menor; o estoque está um pouco maior, porque nós transferimos uma parte para a China sem vender. Nós cumprimos a programação de embarque de outubro, então temos algumas toneladas na Ásia indo para a China.

Tomás Souza:

Mas e preço spot? Vocês não têm uma sinalização para nos dar?

Antonio Maciel Neto:

Não podemos dar uma situação agora. Desculpe.

Tomás Souza:

OK. Muito obrigado, e bom dia.

Rodrigo Barros, DEC Investimentos:

Bom dia a todos. Duas perguntas. Primeiro, obviamente a parte de demanda da China está bastante incerta no ano que vem, mas imagino que a Empresa tenha que fazer cenários neste caso; um cenário mais pessimista e um mais otimista para o ano que vem. O que seria exportação de celulose, vamos dizer, se a taxa vai crescendo a 7%, e com um outro conjunto de premissas relacionadas a isso, ou com uma China, de repente, mais afetada pela crise global? O que vocês estão trabalhando de cenário para 2009?

Antonio Maciel Neto:

Rodrigo, nós estamos estudando essa situação, estamos fazendo diversos cenários. Como eu disse, não posso lhe falar agora, é um pouco prematuro ainda. Nós não temos *guidance* da situação geral.

Mas eu queria que você considerasse nas suas análises, você já está fazendo isso, volumes, preços e câmbio. Nós estamos procurando entender, nós estamos fazendo cenários de maior *stress*, cenários de menor *stress*, mas não temos *guidance* para dar.

Rodrigo Barros:

OK. E se me permite mais duas perguntas, bem objetivas: qual seria hoje o nível de estoques na fábrica? Pode ser em Mucuri, por exemplo, em dias de produção. E qual é o *guidance* de CAPEX para o ano que vem, por favor?

Antonio Maciel Neto:

Rodrigo, na Suzano, nossa política é não ter *guidance*. A gente vai comentando o que a gente vem realizando, mas não podemos, neste momento, dar. Nós não fechamos o orçamento ainda; o Bernardo também deu a notícia, ainda nem fechamos o orçamento, mas não podemos dar um *guidance*.

O que podemos lhe dizer é o seguinte: nós vamos privilegiar, no ano que vem, o caixa. Vamos cuidar do caixa, porque estamos vendo que 2009 continuará sendo um ano com instabilidade, não vai diminuir a instabilidade em 2009. Mas a prioridade absoluta é cuidar do caixa e fazer os investimentos absolutamente estratégicos e importantes para manter o futuro da Empresa.

Estamos dando o CAPEX de manutenção, de mais ou menos R\$350 milhões, vamos estudar isso com bastantes detalhes. Não vamos prejudicar a manutenção, não vamos prejudicar (inaudível) de legislação, de certificação, plantios que serão importantes no futuro. Mas tudo o que pudermos diminuir em relação a outros projetos que não têm o apelo estratégico do crescimento orgânico, vamos fazer.

André Dorf:

O Maciel comentou sobre a sua pergunta relacionada ao CAPEX. Sobre o estoque, que você também perguntou, trabalhamos com uma meta, um objetivo de ficarmos entre 35 e 40 dias de estoque, na média, de celulose de mercado, e hoje estamos um pouco acima disso. Então, nós devemos voltar para esse patamar nos próximos meses, logo mais. Não estamos divulgando o número de estoques que nós temos hoje.

Tomás Souza:

Entendi. Dorf, só para entender: 45 dias é antes de embarcar, não é?

André Dorf:

Não, é toda uma cadeia. Fábrica, sobre águas e nos terminais no exterior.

Tomás Souza:

OK. Obrigado.

Fernando Labes, Rio Verde Investimentos:

Bom dia. Eu queria falar um pouco mais sobre a questão do CAPEX, da alavancagem. Eu entendi que o número de CAPEX de manutenção para vocês é de R\$350 milhões, e eu queria saber se vocês têm alguma meta para o CAPEX para o ano de 2009.

Ainda em cima disso, vocês têm aquela expansão de Mucuri. Eu entendi que em 2009 não vai haver investimento em expansão industrial, mas o cronograma inicial era para início de produção no 2S11. Então, qual é o limite para iniciar as obras para essa expansão? Eu achei que fosse de dois anos, para começar no 2S09.

Outra coisa também, que uma reportagem que saiu no Estado disse que vocês ainda estão de olho em possíveis aquisições. Vocês estão com uma dívida líquida/EBITDA de 3,38x. Vocês têm um limite dessa alavancagem, que vocês tentariam se manter abaixo dela?

Ernesto Pousada:

Bom dia, Fernando. Primeiro eu vou responder suas duas primeiras perguntas, depois passo para o Maciel e para o André. Com respeito à sua pergunta sobre o CAPEX de 2009, que o Bernardo havia mencionado de R\$350 milhões, ainda não temos um número final. Estamos trabalhando no orçamento do ano que vem, como o Maciel também comentou aqui, e não vamos colocar nada em risco nas nossas operações em termos de manutenção de longo prazo, e reduzir esse valor, mas obviamente vamos checar ao longo das próximas semanas o que deve ser nosso CAPEX do ano que vem.

Com respeito ao investimento de Mucuri em 2009, o que nós havíamos colocado no princípio, continuamos planejados a fazer essa análise no começo do ano que vem. Não está confirmado, não estamos dizendo que não vamos fazer esse investimento no

ano que vem; vamos voltar a fazer essa análise entre o 1T09 e o 2T09 sobre a viabilidade do investimento, dependendo do momento econômico, para decidir por esse investimento de capacidade adicional na fábrica de Mucuri que nós tínhamos anunciado.

Em princípio, nosso cronograma segue exatamente o mesmo, ou seja, no 2S11 a entrada em operação daquelas 400.000 toneladas, que dependem de uma aprovação do Conselho, que deve ocorrer ao longo do 1S09 sobre esse investimento.

Fernando Labes:

Então, o início das obras pode ser no 2S09?

Ernesto Pousada:

2S09. Este é o cronograma que tínhamos, mas depende da aprovação do Conselho no 1S09.

André Dorf:

Fernando, sobre M&A e eventuais aquisições e alavancagem, eu vou começar a resposta pela alavancagem. Nós verificamos nesse trimestre, como você bem observou, uma elevação na nossa relação dívida líquida/EBITDA, isso muito em função do aumento contábil da dívida e o não-reconhecimento ainda desse novo patamar de USD nas exportações e, por consequência, no EBITDA.

Então, vínhamos em uma trajetória de redução do nível de alavancagem muito importante nos últimos trimestres, e isso deve seguir. A geração de caixa está muito robusta, e vai ficar ainda mais robusta com este novo patamar de câmbio, então essa alavancagem deve voltar para patamares mais interessantes muito rapidamente nos próximos trimestres.

Vamos seguir, e agora mais pró-ativamente, analisando oportunidades de aquisição. Já analisávamos, e agora estamos especialmente focados em analisar oportunidades, principalmente porque nós estamos com uma situação financeira, estrutura de capital muito adequada. Estamos com um caixa robusto, com operações controladas, gestão das operações e da Empresa também adequada para dar os próximos passos em termos de crescimento não-orgânico.

Fernando Labes:

OK. Dívida líquida/EBITDA hoje deve estar bem maior, porque o câmbio continua deteriorando; vocês têm algum limite imposto pelos bancos?

Bernardo Szpigel:

Temos *covenant* dentro do período do ano em que não vamos ter problema nenhum. Lembrar que a geração de caixa também vai subir, então a relação dívida líquida/EBITDA tem o efeito de momento, e nos nossos *covenants* fazemos exclusões de variações cambiais para evitar esse tipo de efeito, mas ao longo do tempo, quando elas volta a ter efeito, temos o efeito da melhoria da geração de caixa também.

Fernando Labes:

OK. Última pergunta: eu entendi que a venda diminuiu bastante na Ásia porque os competidores estão mais agressivos em relação a preço. Que preços vocês estão praticando lá? Vocês reduziram em linha com o preço lista que é divulgado?

Antonio Maciel Neto:

O preço lista divulgado é a referência, mas eu mencionei anteriormente que não estão acontecendo negócios importantes nesse preço lista, a situação na Ásia continua bastante pressionada. Objetivamente, no preço lista nós temos feito muito poucos negócios nos últimos dias.

Fernando Labes:

OK. Obrigado.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Antonio Maciel Neto para as considerações finais.

Antonio Maciel Neto:

Muito obrigado pela participação. A equipe toda está à disposição, como sempre, o André a partir de 1º de setembro, o Bernardo continua também, a Andréia, no dia a dia, está também disposta e pronta para receber as perguntas, conversar, visitá-los à medida que for necessário. Vamos continuar na política de procurar o máximo possível mostrar o que estamos fazendo e estar próximo de vocês todos.

Hoje nós tivemos um debate bastante importante sobre a questão da celulose, é a prioridade importante. Nós temos, por outro lado, um destaque muito importante no papel, o resultado mostrando consistência com o que a gente vinha dizendo, que quando a celulose ficasse pressionada, o papel melhoraria um pouco, e isso é importante. Outro ponto que nós sempre discutimos bastante, com a queda do preço, a correlação entre o preço de celulose e o câmbio é muito forte, desde que começou a flutuar nos nossos números, é -0,91, quer dizer, sempre que o preço da celulose cai, o câmbio melhora. Então, em Reais, isso tem dado um pouco mais de conforto à nossa situação, por sermos fortemente exportadores.

Também tivemos uma discussão importante sobre a situação de caixa e da exposição cambial, mencionei que o câmbio mais alto é melhor para a Suzano, melhor para os exportadores. Vamos continuar com a nossa política de hedge, de venda futura de USD sempre casada com os nossos recebimentos, com o recebimento firme que fazemos da venda futura, o hedge para proteger as nossas margens, sempre tendo como referência o nosso orçamento e o nosso plano operacional. Vamos continuar com essa política, estamos dentro da política aprovada e com resultados bastante interessantes, daí também o resultado específico, operacional.

Quero dizer o seguinte: finalmente, obviamente nós vamos ver mercados bastante pressionados no ano que vem. A crise está chegando à economia real, estamos vendo

demissões no mundo todo, estamos observando uma situação bastante complicada e delicada para o ano que vem. É uma situação de crise, e que vai exigir da Suzano e de todo mundo uma atenção muito grande no caixa, e ainda, um reforço maior ainda nos nossos esforços de ganhos operacionais, de excelência operacional, de redução de custos fixos e eliminação de desperdício.

Nós já vínhamos, vocês sabem, trabalhando muito nisso; a Suzano fez um mega-investimento em Mucuri que nos levou a um *cash cost* praticamente 15% abaixo do que teve no ano passado, mas junto com isso tem um grande esforço operacional de redução de custo, melhoria de consumos específicos etc.

Então, nós entramos nessa crise agora com um horizonte de liquidez importante de caixa, não temos nenhum risco de derivativos exóticos, temos uma situação de custo caixa muito importante; com o câmbio de hoje, o *cash cost* está abaixo de US\$200. Então, a Suzano é um *player* importante do mercado. Não somos nós que definimos o que vai acontecer no mercado, mas temos uma presença importante e vamos continuar trabalhando nessa linha.

Neste *call*, neste momento estamos exatamente em um momento de grandes incertezas, e espero que em nosso próximo *call*, em janeiro, já tenhamos uma visibilidade melhor do que vai acontecer para frente. Da nossa parte, estamos trabalhando muito no sentido de manter os resultados da Empresa os melhores possíveis e tomar as providências para proteger a Empresa e os acionistas durante esse período de transição, que eu espero que não seja muito longo.

Grande abraço a todos, e muito obrigado.

Operadora:

A teleconferência da Suzano Papel e Celulose está encerrada. Agradecemos a participação de todos, e tenham um bom dia.

"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."