

**Operadora:**

Bom dia, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da Eucatex referente aos resultados do 4T17.

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

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, via *webcast*, podendo ser acessado no endereço [www.eucatex.com.br/ri](http://www.eucatex.com.br/ri), e na plataforma MZiQ, [www.mziq.com](http://www.mziq.com), onde se encontra disponível a respectiva apresentação. A seleção dos slides será controlada pelos senhores. O replay deste evento estará disponível logo após o seu encerramento.

Lembramos que os participantes do *webcast* poderão registrar, via website, perguntas para a Eucatex, que serão respondidas após o término da conferência pela área de RI.

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

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. José Antônio Goulart de Carvalho, Diretor Vice-Presidente Executivo e de Relações com Investidores, que iniciará a apresentação. Por favor, Sr. José Antônio, pode prosseguir.

**José Antônio Goulart de Carvalho:**

Bom dia a todos. Obrigado aos aqui presentes. Agradeço também quem está nos acompanhando via *web* nesta manhã, em que pretendemos apresentar os resultados da Eucatex referentes ao 4T17, e também os resultados do ano como um todo.

Antes de começar, eu estava revisando um pouco das minhas anotações, no sentido de ver o que havíamos procurado transmitir aos senhores na virada do ano de 2016 para 2017, e agora estamos virando de 2017 para 2018; já estamos até em março, mas enfim, estamos virando de 2017 para 2018.

Estava revisando um pouco das minhas anotações, e estávamos vindo de 2016, um ano muito difícil, um ano terrível, por assim dizer, tumultuado do ponto de vista político – foi o ano do impeachment –, e um ano que havia sido precedido de dois anos igualmente difíceis, que foram os anos de 2014 e 2015.

Mas olhando um pouco, o que transmitimos naquela ocasião foi uma mensagem com algum otimismo, uma mensagem com uma perspectiva, senão fantástica, positiva com relação ao ano de 2017, e de alguma forma essa perspectiva positiva se materializou. Ao longo do ano de 2017, a economia foi melhorando, o ambiente econômico foi melhorando, principalmente nesse último trimestre, que é o objeto da apresentação que faremos.

Tivemos um retorno ao crescimento depois de muito tempo com números negativos no PIB. Tivemos um PIB crescente, com níveis de inflação absolutamente controlados, taxas de juros nunca vistas; ontem mesmo, tivemos mais uma baixa na taxa. E isso não foi, como já tivemos em 2013, uma 'canetada'; dessa vez é uma coisa que tem consistência. Então, algo positivo.

Essa inflação baixa e essa taxa de juros reduzida têm feito com que, gradativamente, sobre recursos para as famílias, e esses recursos, certamente, em algum momento serão canalizados para o consumo. Há também uma melhora por conta deste ambiente da confiança, tanto do consumidor quanto da indústria. Esses certamente são os elementos fundamentais para que continuemos neste processo de recuperação.

Foi nesse ambiente que fizemos o nosso planejamento de 2018. Ambiente de melhora, de mais otimismo; evidente que um otimismo com os pés no chão, afinal de contas, neste ano temos ainda a eleição para presidente, que é muito importante, e um cenário político ainda indefinido. Mas, de qualquer jeito, com um viés muito mais positivo do que aquele que tínhamos na virada de 2016 para 2017.

Não é propriamente objeto da apresentação de hoje, mas até no sentido de corroborar um pouco essa visão positiva para 2018, gostaria de compartilhar com vocês o número que já tivemos do Ibrá referente a janeiro. O Ibrá é a associação que congrega todos os produtores de painéis, de todos os tipos: MDP, MDF e chapa de fibra.

Mostraremos mais adiante que fechamos o último trimestre com 13% de crescimento no mercado interno, e neste mês de janeiro fizemos 15% sobre janeiro do ano passado. É evidente que é janeiro, está começando o ano, mas já é um indicativo bastante positivo. De forma geral, as indicações são positivas.

Se lermos qualquer opinião de economistas, todos de alguma forma convergem para um número em torno de 2,5% ou 3% de crescimento em 2018, o que já é muito melhor do que tivemos em 2017, com inflação ainda bastante sob controle, com taxas de juros em patamares parecidos com os que estamos agora. Tudo isso deve ajudar os mercados onde a Empresa participa, que são construção civil, materiais de construção e indústria moveleira. Isso deve ajudar nos resultados da Companhia para 2018.

Apresentarei também para vocês um evento bastante interessante. Na verdade, ele começou no final do ano passado e concluiu agora, que foi a aquisição de uma unidade de chapa de fibra que pertencia à Duratex. É algo que está sob análise do CADE ainda. É difícil fazer um prognóstico, mas acho que o prognóstico é positivo. Não deveremos ter problemas, e acho que estamos encaminhando o processo de uma forma bastante adequada.

Vamos dar início à apresentação. Muitos de vocês já conhecem a Empresa, então essas informações acabam sendo um pouco repetitivas, mas alguns outros estão nos acompanhando pela primeira vez, então vale a pena mencionarmos.

É uma Empresa que foi fundada em 1951, muito tradicional no segmento da indústria moveleira, construção civil e na revenda de materiais de construção. Mais adiante, mostraremos o significado desses diferentes segmentos na composição da nossa receita.

Temos também uma atividade importante de exportação e um escritório que nos auxilia para isso – na verdade, é uma companhia, mais do que um escritório – em Atlanta, nos Estados Unidos, que faz toda a coordenação das nossas exportações para esse país e também para os demais países que exportamos.

Essa companhia e essa presença externa serão fundamentais nessa nova fase, após a aprovação do CADE, quando absorvermos a unidade de chapa de fibra da Duratex, porque, como mostraremos mais adiante, pretendemos exportar um bom percentual da produção dessa unidade.

Temos 75 fazendas, todas em São Paulo, totalizando quase 46.000 ha, 2.433 colaboradores. Aqui embaixo, temos as nossas unidades. À esquerda, a primeira é a chapa de fibra, que foi a nossa primeira unidade. Ela tem uma capacidade de 240.000 m<sup>3</sup>, e o que ela tem de interessante, o grande diferencial dessa unidade, é o fato de produzir chapas de madeira, que têm como destino a indústria moveleira, revenda, a indústria de embalagens etc., mas o grande diferencial é que é uma chapa formada sem resina.

Sempre repetimos isso, porque resina é um elemento que custa bastante na formação do custo dos outros painéis, são matérias-primas muitas vezes importadas, com influência do USD. Então, essa unidade tem esse diferencial.

Depois, temos a última unidade que a Empresa fez, inaugurada em 2011, que é de MDF, com uma capacidade de 275.000 m<sup>3</sup>, com uma boa capacidade também de revestimento para fazer produtos diferenciados. E aí, chamamos a atenção do Lacca, que é um produto que, hoje, só nós e mais um fabricante oferecemos ao mercado.

A unidade de Botucatu, onde fazemos também os pisos, 430.000 m<sup>3</sup> de capacidade, 12 milhões m<sup>2</sup> de piso, também uma capacidade importante de revestimento. Certamente, essa é uma das unidades mais modernas, e acho que é a mais produtiva de MDP do Brasil. Certamente não é a maior, mas com certeza é a unidade mais produtiva de MDP do Brasil.

Depois, as duas unidades de tintas e vernizes, a maior delas que também fica em Salto, com uma capacidade grande instalada no mesmo site, são 36 milhões de galões. E fizemos há uns três anos uma unidade em Pernambuco, muito mais com uma visão de logística, no sentido de produzir lá os produtos de menor valor agregado e transportar menos água pelo Brasil.

Temos também um viveiro de mudas, que hoje é suficiente para toda a nossa atividade de plantio. Teremos que crescer essa atividade e, provavelmente, teremos que expandir esse viveiro.

Aqui, temos um resumo de alguns destaques do período. Tivemos um bom crescimento de receita, quase 12% no último trimestre, alcançando R\$318 milhões; fechamos o ano acima de R\$1,2 bilhão, com crescimento de 5,3%, um pouco acima da inflação também, significando um ganho real de faturamento.

Tivemos também uma variação positiva no EBITDA recorrente, tanto em Reais, com crescimentos importantes em relação a igual período do ano passado, como também no EBITDA percentual na relação EBITDA/faturamento, crescimento de 2,3 p.p. no último trimestre e, no fechamento do ano, 1,4 p.p.

Lucro líquido também na mesma direção, uma direção de crescimento importante, fechando o ano no recorrente com R\$65 milhões.

E o fato relevante que comentei, apresentaremos um pouco mais de detalhe dentro do que nos é possível, porque como o processo está sob avaliação do CADE, a quantidade de informações que podemos dar é relativamente limitada.

Aí, temos uma informação da nossa receita líquida. Já comentamos no slide anterior o crescimento de quase 12% no trimestre e 5% no ano. À esquerda, temos a distribuição dessa receita por produto. Fica clara a importância da base florestal para nós, já que 72% da receita vêm de painéis de madeira de alguma maneira, 21% das tintas e 7% são outros.

Aqui, o principal 'outros': a Empresa tem algumas fazendas, nesse caso especificamente uma fazenda em Salto, e ela vem desenvolvendo ao longo dos anos um projeto na parte de condomínios. Isso representa a receita que a Empresa recebe ao longo desse período, além de outros produtos que não se encaixam, alguma coisa como perfis metálicos, que ela vende como complemento e como divisória, e estão dentro desse 'outros'.

À direita, temos a distribuição da nossa receita por segmento. Estive olhando e consultando como estavam esses dados no ano passado, e talvez o grande diferencial seja a questão do crescimento em importância da indústria moveleira e da revenda. Toda vez que o mercado melhora, como foi o caso no 4T, temos a oportunidade de sairmos um pouco da commodity e entrarmos em produtos de mais valor agregado.

Neste 4T, vendemos mais Lacca, vendemos mais BP Plus – que são tipos de acabamento de painéis de madeira –, vendemos mais separador – que é a chapa de fibra para a indústria de bebidas, como a Coca-Cola –, e isso faz com que esses segmentos ganhem importância dentro da composição da receita.

De verdade, para quem nos acompanha há algum tempo, não me lembro de ter visto as prensas de produção de painéis da Empresa com ociosidade. O que acontece conosco quando o mercado piora é que não deixamos de colocar a produção no mercado, mas colocamos a produção basicamente com um percentual importante de commodities, e isso reduz o valor agregado dos produtos, reduz nossa margem e reduz nosso faturamento.

Quando o mercado melhora, continuamos aproveitando as prensas na plenitude, mas temos a oportunidade de colocar produtos com mais valor agregado, e isso acaba aparecendo nas participações da indústria moveleira e da revenda.

Esse é um índice bastante conhecido de todos, da ABRAMAT. Trouxemos aqui porque ele reflete bastante o que acontece com o material de construção. Temos as tintas, temos pisos, temos portas, são todos produtos que estão relacionados dentro dessa categoria, e isso corrobora bem aquilo que falamos.

Vimos em um processo de melhora, mas é uma melhora gradativa, relativamente lenta. Mas a verdade é que tivemos anos de quedas muito superiores, como foi em 2015 e 2016, e deve fechar agora em 2017 – não sei se esses números já são definitivos – ainda com uma queda, mas uma queda de menor expressão que aquelas anteriormente registradas. E há uma perspectiva do retorno ao crescimento no ano de 2018.

Esse é um índice que está mostrando bem o que, de forma geral, está acontecendo, corrobora bem aquilo que dissemos sobre as questões econômicas. Há uma melhora, essa melhora é gradativa, e esperamos que ela continue.

Aqui, temos um comparativo entre capacidade instalada e produção dos painéis. Esses dados são do Ibá, que já mencionei, a associação que congrega todos os produtores de painéis. Vemos que nos últimos dois trimestres não há alteração na capacidade de produção, ela está em 2,7 milhões m<sup>3</sup>; isso é trimestral, para termos a ideia anual, temos que multiplicar por quatro.

O que percebemos é uma importante redução da ociosidade; e isso é o mercado como um todo, não a Eucatex. No 4T16, o mercado trabalhou em torno de 32% de ociosidade, e neste trimestre agora com 24%. É uma mudança bastante significativa.

E quando olhamos a composição, o mais escuro é o mercado interno e o mais claro é a exportação, e vemos que o grande impulso para essa redução de ociosidade foi a reação do mercado interno. Esse número, eu fiz a conta, dá em torno de 13% de crescimento em relação ao ano passado.

E aí, o que eu mencionei para os senhores no começo é que esses 13% em janeiro vieram acompanhados de 15%. Os números de janeiro estão 15% superiores aos números de 2017. Então, é o prognóstico de um ano mais favorável.

Quando olhamos a parte de exportação, vemos que houve um arrefecimento. Vinha-se de um crescimento muito grande, e eu também fiz a conta: na virada de 2014 para 2015, foram quase 120% de crescimento entre os trimestres; depois, de 2015 para 2016, foram quase 60%; e agora, praticamente uma estabilidade.

E aí, vale a pena olharmos no quadro embaixo, do lado esquerdo, que temos os três tipos de chapa, tanto do mercado interno quanto da exportação. E percebemos que a redução no externo, que acaba tendo uma influência maior, foi da chapa de fibra. Acho que esse foi um movimento mais da Duratex, talvez vislumbrando um pouco dessa potencial venda para a Eucatex.

E também uma redução, e aí com mais significado, pela importância que o MDP, do MDP na exportação. O mercado interno reagiu. O MDP é um produto eminente da indústria moveleira, ele praticamente não está presente na revenda. É um produto que abastece empresas como Dell Anno, Todeschini, Bartira, e esse mercado reagiu. Não existem fábricas novas, e parte da produção que estava indo para o mercado externo foi canalizada para o interno.

Eu gostaria de caracterizar que esse movimento de estabilidade tem mais a ver com oportunidades de momento do que propriamente com falta de demanda externa. O que vislumbramos mais adiante é uma importante continuidade desse crescimento. Se fomos capazes de experimentar esse crescimento no mercado interno em 2017, com



um PIB da ordem de 1,0%, há possibilidade concreta, sim, de nutrirmos uma expectativa melhor para 2018, na medida em que teremos um PIB quase 3x maior.

E também, chamamos a atenção do lado direito, o quadro abaixo, que haverá a entrada de novas plantas. Isso pode, em um primeiro momento, trazer algum desassossego com relação ao balanceamento entre oferta e demanda, mas acreditamos que com o crescimento que se espera no mercado interno, e com a continuidade do crescimento da exportação, porque neste trimestre acho que a estabilidade foi pontual pelos motivos que expliquei, entendo que boa parte dessa nova capacidade que entrará no mercado será absorvida por essas novas demandas.

Aqui, temos informações do nosso novo segmento de madeira. Do lado direito, são os produtos que compõem esse segmento. Dentro dos painéis de HDF e MDF, colocamos as estatísticas, os faturamentos referentes a portas e painéis. Hoje, as portas e painéis da Empresa são produzidos a partir de HDF.

Vale a pena olhar, no lado esquerdo do gráfico, a chapa de fibra e sua representatividade. Na verdade, mostraremos um pouco mais adiante, a empresa que estamos para adquirir é uma empresa de produção de chapa de fibra com capacidade muito parecida com a nossa. Vamos mostrar mais adiante. Então, é interessante olhar, sem que façamos prognósticos, mas é uma conta relativamente simples, qual é a importância que a chapa de fibras tem na composição do segmento madeira, e qual é o potencial que essa nova aquisição poderá ter na composição das receitas futuras da Empresa.

Faturamos nesse segmento quase R\$900 milhões e a chapa de fibra representou 25%; um número um pouco acima de R\$200 milhões, 220 milhões foi o faturamento da fibra no segmento de madeira.

Na parte de baixo, temos o desempenho dos nossos painéis vis-à-vis o mercado contra os dados do Ibá. Vemos à esquerda, embaixo, que neste último trimestre tivemos um crescimento um pouco acima do mercado.

E quando olhamos para o lado esquerdo, na receita líquida, percebemos que a receita cresce mais que o volume, indicando essa recuperação que falei na questão do valor agregado em um melhor *mix*. Não necessariamente esse *mix* quer dizer percentuais melhores, mas que dizer mais dinheiro por m<sup>2</sup> ou por m<sup>3</sup> de chapa.

E do lado direito, temos o comparativo do ano. Também, e até um pouco mais aí, o desempenho da Empresa foi melhor que o do mercado. Esse desempenho é mercado interno e exportação.

Aqui, temos números, às vezes, mais úteis para a preparação de modelos, mas enfim, a utilização de capacidade instalada. Do lado esquerdo, temos a chapa de fibra. É uma fábrica que demanda um pouco mais de paradas ao longo dos períodos, paradas para manutenções preventivas. Esse número em torno de 75% a 78% é um número normal, corriqueiro.

A planta de HDF, pela característica, sua utilização sempre será um pouco menor que a do MDF. Neste trimestre, particularmente, ela não foi muito bem. Esse número deveria estar mais próximo de 90%, mas ficou em 83%.

Já a planta de MDP e pisos, que seria a terceira coluna da esquerda para direita, foi muito bem. Tivemos um trimestre excelente, 95%, porque temos que somar os 86% mais os 9% do piso. 95% de ocupação é um número fantástico. É difícil encontrar um número desse padrão em outras unidades.

E a parte de piso tem um comprometimento de recursos menor, porque é uma linha de usinagem. Tivemos um aproveitamento um pouco melhor dos pisos. No ano passado, nessa mesma época, havia sido 38%, e neste ano, 46%.

Embaixo, temos a composição dos custos. Acho que não tenho muito o que acrescentar ali. Como eu disse, é mais para entender um pouco como é a composição da chapa e fazer algum modelo de projeção.

No outro segmento, que é o segmento de tintas, tem sido um período difícil, não só para a Empresa; talvez um pouco mais para a Empresa, mas o próprio mercado está longe de estar brilhante.

Quando olhamos embaixo, nesses dois gráficos de colunas vermelhas, vemos uma tabela da variação no trimestre e no ano. Percebemos que o mercado teve até um respiro nesse último trimestre, com crescimento de 2,3%; mas a verdade é que, no ano, temos uma queda no segmento de tintas.

A nossa queda foi mais expressiva. Esses números, eu acabei não colocando, mas eu os anotei: em 2016, ganhamos algum share em relação ao mercado. Neste ano, no trimestre e no ano, acabamos perdendo share em relação a mercado. Tivemos diversos aumentos de custos de matérias-primas. Foi um período bem difícil para o segmento de tintas.

A tinta tem um componente muito importante e básico, que é o dióxido de titânio. Tem um produtor local, mas a maioria do que se abastece localmente é importada. É um produto que experimentou 25%, acho, de aumento em USD.

Além disso, tivemos diversos aumentos no aço. O produtor principal local é praticamente um único produtor, que abastece todas as empresas que fazem latas. É um aumento bastante significativo. Tivemos diversos aumentos em solventes também, cujo fornecedor básico é a Petrobras.

Enfim, são aumentos importantes, que a Empresa tinha pouca mobilidade para evitar. Nós acabamos privilegiando mais a parte de margem e, com isso, acabamos perdendo um pouco de expressão no mercado.

Isso é possível de constatarmos, porque vemos na tabela do lado direito que caímos 2,7% no volume, mas não perdemos receita. Então, vamos buscar um pouco de correção de receita. A mesma coisa acontece no ano, o volume cai mais que a receita. Isso acabou tirando um pouco do nosso espaço no mercado.

Estamos trabalhando forte para tentarmos resolver esse quadro. No último trimestre isso já estava mais ou menos desenhado nessa linha. Contratamos várias pessoas, demos uma boa reforçada no time, tanto no interno, a parte mais da 'cabeça', da estratégia da Empresa, como no campo, com vendedores e representantes. Estamos trabalhando em novos produtos, revisando portfólio, estamos com uma estratégia buscando reverter este quadro e voltar a ganhar um pouco de espaço no mercado.

Aqui, temos uma demonstração de resultado bem resumida. A maioria dos nossos índices nós já contamos; sobre a receita, falamos mais uma vez. Vemos que há uma queda no lucro bruto, perdemos 3 pontos, mas quando olhamos um pouco acima, na linha de custo de produtos vendidos, percebemos que há uma estabilidade. Não houve uma queda na relação custo/receita. O que houve foi uma revisão forte que influenciou da parte dos ativos biológicos. Essa é uma conta, que, para quem tiver curiosidade de entender com mais propriedade, o Sérgio Ribeiro está aqui, é o Controller da Empresa, e ele pode explicar.

É um cálculo relativamente complexo. Se faz uma avaliação de todo o maciço florestal da Empresa, nas suas diferentes cidades; projeta-se esse maciço para quando ele estiver pronto lá na frente; depois pega um custo de capital ponderado e traz isso a valor presente. Enfim, existe uma complexidade de cálculo, e alguns desses parâmetros mudaram. Eu reputo que é uma coisa eminentemente contábil, mas acabou por influenciar os nossos resultados.

Mais abaixo, temos as despesas administrativas e comerciais, que tiveram um comportamento benéfico. Temos investido na revisão da estrutura, temos investido, dentro do possível, para tornar a Empresa um pouco mais leve. Se fizermos uma conta – e eu a fiz –, se juntarmos despesas administrativas e comerciais no último trimestre e as compararmos à receita líquida, elas somam 18,2. Esse mesmo número, no ano passado, era de 19,9. Então, há uma queda da representatividade das despesas vis-à-vis à receita de 1,7. É uma queda importante.

E isso se reflete, se olharmos mais abaixo, no EBITDA da Empresa, no qual tivemos uma evolução positiva. Estou olhando mais o recorrente entre um trimestre e o outro, com um crescimento em Reais de 27% e um crescimento em percentual de 2,2%. No ano, isso também é verdade; é um crescimento tanto em Reais quanto em percentual.

Seguindo um pouco mais abaixo, olhando a parte de despesas financeiras, percebemos que existe um crescimento. Olhando um pouco mais para o ano, um crescimento mais expressivo em relação ao ano passado, e a razão principal é a questão cambial.

Na virada de 2015 para 2016, o câmbio estava a R\$3,90, e na virada de 2016 para 2017, o câmbio estava em R\$3,30. Isso tem uma influência na questão cambial, em que pese ter havido, como comentarei mais adiante, uma redução no custo da dívida de forma geral.

Voltando para o lado esquerdo, tivemos resultados não-recorrentes com expressão. O principal deles foi uma consolidação na parte de parcelamentos, onde reconhecemos um adicional de R\$10 milhões, que será parcelado ao longo do período.

E também, fruto dessas reestruturações na Empresa, tivemos diversas indenizações e questões trabalhistas que acabaram impactando esses R\$16,3 milhões; R\$10 milhões vêm do reconhecimento do parcelamento, e parte do restante de questões trabalhistas. O resultado disso é o lucro líquido do período, que já havíamos apresentado.

Aí temos a parte do endividamento. Já faz algum tempo, e não está no gráfico, mas eu fui buscar como era esse endividamento no final de 2015. Ele estava idêntico, até um pouco maior. Nossa dívida líquida em dezembro de 2015 era de R\$340 milhões, agora está em R\$331 milhões, do ponto de vista nominal. Não é uma redução significativa.



Na verdade, são alguns em que temos andado um pouco de lado. Esperamos agora que, com melhores condições de economia, como eu disse, em 2018, possamos voltar a andar um pouco para a frente. Se for autorizada essa absorção da nova unidade de chapa de fibra da Duratex, deveremos também caminhar a passos mais acelerados adiante. Mas a verdade é que, nesses últimos anos, a coisa ficou meio de lado, e isso é um pouco do que está refletido no endividamento.

A dívida líquida/EBITDA vem tendo comportamento mais benéfico. Realmente, a Empresa não tem uma grande alavancagem, é de 1,6x. Se compararmos a outras empresas, é um número bastante bom.

O que tem sido o desafio é fazermos o alongamento desse endividamento. Vimos trabalhando nisso há algum tempo, temos alguns bancos parceiros da Companhia e vimos tentando trabalhar com esses bancos no sentido de tirar um pouco desse peso do curto prazo.

O que eu falei não está aí; achei que estivesse, mas foi para a reunião de Conselho. Mas enfim, tivemos uma redução importante na parte de custo de dívida, em torno de 1,2 p.p., 1,5 p.p. na dívida como um todo, o que é um valor expressivo, e isso fruto desse ambiente, dessa redução de juros.

Na parte de investimentos, mais para constatar, tínhamos um planejamento um pouco menor do que aquele que está ali embaixo, de R\$108 milhões. O principal desvio daquilo que havíamos planejado no ano de 2016 para 2017 era a questão florestal. Ao longo do ano, acabamos por reduzir a parte de condução de florestas.

Ou seja, quando cortamos, em vez de erradicar a floresta e plantar uma nova, quando conduzimos a árvore que foi cortada, começamos a perceber que estávamos perdendo uma produtividade maior. A relação do que estávamos perdendo de produtividade vis-à-vis economia de investimento não estava valendo a pena.

Então, revisamos essa forma de conduta, e durante o ano resolvemos voltar a algumas áreas que estavam sendo conduzidas e fazer o plantio de novas florestas, e acabamos tendo um dispêndio pontual maior na parte florestal.

Para 2018, o nosso número está em R\$96 milhões, isso sem considerar eventuais novas demandas no caso de a nossa operação com a Duratex ser aprovada. Esse seria um número, de novo, muito fixado em replantio de florestas e sustentação da fábrica, nada mais. Mas, de novo, sem considerar a possível aprovação da aquisição da Duratex.

Aí, como mostramos no início, temos a importância da base florestal. É só um informativo das nossas florestas. Acho que até já apareceram de início, são 46.000 ha. Do lado direito, os raios de abastecimento para as fábricas. Essa é unidade da Duratex também fica em Botucatu; aliás, ela fica a 5 km da nossa fábrica, da unidade de MDP que fica em Botucatu. Lá, nossas florestas estão muito mais próximas, é possível ver pelo raio. Tem esse aspecto positivo.

Na parte de baixo, temos nosso programa para 2018. Podemos ver naqueles 8%, um pouco mais claro, em cima, que o que pretendemos fazer de condução de florestas é bem pouco, justamente buscando essa melhoria na relação de produção de m<sup>3</sup> por hectare.

Para a nossa situação atual, esse volume de florestas e fazendas está adequado. Hoje, as linhas estão plenamente abastecidas e somos autossuficientes. Então, estamos justos, o que não será verdade na medida em que tivermos a aprovação da operação pelo CADE. Essas seriam as informações relativas ao ano passado.

E agora, vamos comentar rapidamente sobre o que é possível desse processo com a Duratex. Esse foi um Fato Relevante que publicamos no final de janeiro. Como eu comentei, nossas conversas começaram na virada do ano. Então, foi um processo extremamente rápido, de poucos meses; talvez dois ou três meses, se tanto, justamente pelo conhecimento que temos.

Nós temos uma planta que é quase gêmea dessa planta da Duratex. A planta da Duratex, no que nos foi permitido visitar da planta, tem alguns conceitos diferentes da nossa; o produto é o mesmo, mas tem alguns conceitos diferentes da nossa. Ela é um pouco mais simples do que a nossa, foi bastante interessante constatar isso. Talvez essa simplicidade demande menos manutenção.

E também, essa rapidez foi pelo fato de conhecermos bastante o mercado. Nós somos muito experientes, tanto no mercado local de fibra, quanto na exportação.

Não envolveu recursos. Nós trocamos uma fazenda, um maciço florestal que tínhamos em uma região. Uma fazenda muito boa, denominada Fazenda Vitória. Não obstante fosse muito boa, ela estava fora do nosso raio, e é um raio interessante para a Duratex.

Como uma parte dos senhores deve saber, ela pretende reativar as unidades de Itapetininga, e esse é um maciço que serve bem a eles, e, para nós, estava fora de raio. Então, foi uma coisa conveniente para ambos os lados.

Nós cuidaremos dessa fazenda até 2022; na verdade, entregaremos essa fazenda somente em dezembro de 2022. Até lá, cuidaremos da floresta que lá está, e quando essa floresta estiver pronta, vamos cortar. Parte da madeira será da Eucatex e parte da Duratex, como um complemento de pagamento. E mostraremos um pouco mais adiante o que é o complexo que adquirimos.

Obviamente, se não nós não teríamos feito, vemos essa operação como extremamente positiva para a Eucatex. Acho que o primeiro ponto muito importante é a questão de não ter envolvido caixa. Nós não tivemos de fazer nenhum tipo de desembolso. Como eu disse, foi a troca de um maciço florestal; e, na verdade, vamos entregá-lo só em 2022, porque a floresta não está pronta. Vamos operar, imagino eu, talvez no 2S18, se tudo correr bem, 2019, 2020, 2021 e 2022 inteiros, e aí entregaremos a fazenda.

Rapidamente, o que entendemos como algumas coisas positivas dessa aquisição: a questão da sinergia, que é relativamente óbvia. Vamos acrescentar um volume importante, depois nós mostraremos em um quadro mais adiante, para a Empresa, sem que, com isso, imaginemos a contratação de nenhum tipo de estrutura.

A nossa área comercial está preparada para vender esse volume, a nossa estrutura administrativa está preparada para fazer a gestão dessa nova planta. Então, provavelmente, o que teremos que contratar, ou manter, são simplesmente os operadores de máquinas. Existe uma sinergia muito grande.

A segunda é a questão da competitividade. Hoje, nós temos duas linhas em Salto, e essas são três linhas, e elas se misturam muito com as nossas no sentido de que irão facilitar muito a nossa programação; não só programação das linhas de Salto, as de chapa de fibra, como também a programação da própria linha de HDF. Isso deve trazer uma competitividade, entre outros aspectos, bastante grande.

São linhas de dimensões diferentes das nossas. Isso deve permitir à Empresa acessar mercados que, para nós, não eram muito simples pelo formato das nossas prensas, que são diferentes das deles. Devemos entrar mais fortemente no mercado de capas de porta, um mercado do qual a Empresa pouco participa. Em capas de porta se faz um 'sanduiche', duas chapas finas, coloca um miolo no meio e faz uma porta para a construção civil.

Devemos também entrar em um segmento no mercado americano que pouca gente participa, que é o segmento do moveleiro no mercado americano, da indústria. Hoje, somos muito fortes no mercado americano na revenda. Nós temos uma Home Depot, uma Lowe's como grandes clientes da Empresa, mas são revendas de produtos de madeira. A Duratex tinha uma boa presença na indústria moveleira, nós, pelo formato das nossas chapas, não participávamos, mas vamos começar a participar.

E tem o lado muito interessante que eu mencionei, que apesar de ser uma tecnologia que já tem um tempo maior no mercado, é uma chapa que se faz sem resina, o que acho que é um grande diferencial.

Quais são as considerações? A operação está sob a avaliação do CADE. Não cabe a nós dizer se tem ou não razão, acho melhor não mencionar, mas acho que devemos caminhar bem.

Dos dois desafios que temos, o primeiro é o abastecimento florestal. Como eu mencionei, nós estamos equalizados em nossa disponibilidade de madeira, mas não temos madeira para essa nova planta. Não sei se o termo é esse, mas 'por sorte' estamos na região de Botucatu, e há uma boa disponibilidade de madeira já pronta para venda. Mesmo antes de fecharmos o negócio, de concluirmos, já começamos a nos mexer para tentar entabular novos contratos para fornecimento de madeira que já está plantada, e teremos que nos movimentar.

Não pretendemos investir dinheiro em novas fazendas, pretendemos arrendar. E vamos trabalhar para fazer arrendamentos, para plantar novas florestas para, daqui a seis ou sete anos, ter floresta para abastecer essa unidade. Acreditamos que precisaremos de em torno de 30% ou 35% a mais de florestas do que temos hoje para abastecer essa planta.

E o outro desafio, fizemos aquela analogia de faturamento, dá para termos a expressão do que significa isso em termos de crescimento. Então, temos um desafio também de montar esse capital de giro.

Aqui, temos uma fotografia da planta. Na verdade, só para ficar mais fácil de ver, esses prédios à esquerda, o prédio comprido branco e o prédio perpendicular a esse, também branco, são instalações que continuarão com a Duratex, porque são instalações da linha deles de MDF. O que adquirimos são esses prédios no lado direito. Lá no fundo, temos o picador e o pátio de madeira, que continuarão com a Duratex, e ela nos prestará serviço.

E depois, caminhando, vindo na direção da linha de pintura, começa realmente a área que nós compramos. São as áreas que têm as caldeiras, são três caldeiras nessa planta; depois vem às linhas de chapa de fibra, as suas têmperas, toda sua instalação.

Vem também nesse pacote, não está apontado aí, uma serra para fazer o que se chama de *cut to size*, para fazer pedaços de chapa para entregar o produto com mais valor agregado pronto. É uma serra muito grande, muito maior do que a que temos em Salto. Inclusive, a ideia é que continuemos prestando esses serviços para a Duratex. Virá também uma impressora de papel.

Teremos uma convivência grande com a Duratex, porque se olharmos também para o lado direito embaixo, essa é uma área da Eucatex.

Excluindo essas áreas de prédios claros, toda parte de prédios escuros, menos a parte do fundo, será o terreno da Eucatex, é aquilo foi negociado; inclusive escritórios, refeitórios, portaria etc. Então, teremos um período interessante de uma convivência cordial com nosso competidor, que é a Duratex.

Depois da aprovação do CADE, isso é uma ideia, porque não podemos fazer muitas ilações, de como devemos ocupar essa planta. Hoje, isso já é um pouco da realidade da Duratex. Nem todo o material fica no mercado interno, uma parte é exportada e pretendemos manter isso, ou talvez até incrementar um pouco, e o restante das chapas ficará no mercado interno, servindo aos clientes que hoje já estão sendo servidos.

Aliás, eu me esqueci de mencionar no slide anterior, hoje, a Duratex está operando essa planta com uma ociosidade grande, em torno de 50%. Ela tem turmas para rodar duas das três linhas. A nossa ideia, se aprovada, é rodar a empresa *full*, ou seja, rodar as três linhas concomitantes. Acho até que esse é um aspecto positivo para o CADE, porque haverá um aumento de oferta, e não uma redução, ou um risco para o mercado.

E o que pretendemos fazer? Colocar em torno de 60% no mercado interno, e nesse mercado interno já vislumbramos uma utilização para as nossas chapas dessa nova planta, porque, como comentei, todas as nossas divisórias, todas as nossas portas, e mesmo as chapas que vendemos para fazer divisórias para terceiros, são feitas com HDF.

Nossa ideia é passar a fazer essas divisórias com a chapa de fibra, liberando, então, o HDF, muito provavelmente para, em vez de fazer HDF, fazermos MDF e aumentarmos a nossa presença no mercado de MDF.

Embaixo, temos a composição, como estávamos em termos de fibra e como devemos ficar se aprovado. Há um crescimento importante na oferta de chapa de fibra, que chamamos de chapa dura, em torno de 83%; também vem uma linha de pintura, como eu comentei, temos um crescimento expressivo por conta da linha de pintura, e também uma impressora de papel, que dobra a nossa capacidade.

Estamos mais ou menos assim. No final do mês de fevereiro, entregamos um questionário bastante longo para instruir o processo no CADE. No final deste mês de março, no fundo é uma confluência, nós e a Duratex estamos nesse processo juntas, e devemos conseguir entregar isso para que o CADE avalie, e aí temos uma estimativa,

que pode durar mais ou menos, mas acreditamos que em torno de três a quatro meses seja feita essa avaliação.

Nesse meio tempo, obviamente, não nos é permitido nada, não é permitido fazer nenhum tipo de aproximação com a Duratex, até porque esse processo pode vir a não ser aprovado. O que é permitido, e nós colocamos, é a criação do que chamamos de um *clean team*, que é um time de integração.

Na verdade, são profissionais da Eucatex e profissionais da Duratex que, em separado, preparam as empresas para quando o CADE tiver aprovado. Aquela ideia de que esses profissionais ficam isolados em uma espécie de *Chinese Wall*, eles não se comunicam nem com a estrutura de Eucatex, nem com a estrutura da Duratex, e vão trabalhar na integração.

Essa integração passa, como mencionei, por atividades compartilhadas. Não tem sentido, por exemplo, fazer outro refeitório dentro daquela planta. Esse refeitório ficou do nosso lado, então, obviamente, a turma da Duratex almoçará conosco. Não tem sentido fazer outra portaria, então vamos compartilhar a portaria. Não tem sentido fazer outro pátio de madeira que é da Duratex, então ela nos prestará serviço, e assim por diante.

Então, vamos preparar essa integração, e vamos também, da nossa parte, principalmente, trabalhar em dois aspectos. Um é o aspecto de TI, porque no fundo não estamos comprando a companhia, estamos comprando equipamentos e instalações, toda a parte da estrutura de TI não vem junto. Inclusive, temos TIs diferentes, nós rodamos TOTVS e eles rodam SAP. Então, precisamos fazer um processo grande de integração na parte de TI, e também entender, principalmente, a questão da manutenção.

Acho que era isso que tínhamos para apresentar. Ficamos à disposição para possíveis perguntas. Obrigado a todos.

**Participante:**

(50:30 FALHA NO ÁUDIO) essa unidade, se vocês têm noção, mais ou menos, de quanto isso, de repente, demandará de giro.

**José Antônio Goulart de Carvalho:**

Como eu disse, eu estou um pouco restrito naquilo que posso dizer. Talvez eu até tenha acontecido um deslize, mas dá para termos uma ideia, porque essa planta, como mostramos nas capacidades, é muito parecida com aquela que temos em Salto. Então, dá para fazer as contas, se tivermos sucesso no mercado, do que isso pode representar em termos de faturamento para a Companhia.

A partir daí, a partir desse faturamento, e olhando um pouco do que a Empresa tem de giro, talvez em torno de 15% a 20% desse faturamento seja a necessidade que temos de acrescentar em termos de necessidade de giro para a Companhia, desse possível futuro faturamento.

Eu não se houve alguma pergunta sobre commodities. Não registrei.

**Participante:**



Da parte de commodities, teve alguns anos em que você teve que vender, porque o mercado estava mais retraído. Se a expectativa para 2018 é, de repente, de vendas de produtos de maior valor agregado, tentar fazer essa troca.

**José Antônio Goulart de Carvalho:**

Essa é a ideia. Não tenho bem preciso na cabeça, mas eu acredito que, por exemplo, no início de 2017, que ainda era muito próximo da virada de 2016, se não me engano, talvez uns 25% da produção de MDP tenhamos vendido sem revestimento. Depois, quando vocês forem lá fora, podem ver o que é um produto revestido ou não, tem uma bancada ali.

Neste ano agora, estamos vendendo zero de produtos sem revestimento, e devemos fechar o trimestre com zero. Ou seja, nossa expectativa para este ano é rodar como a Empresa normalmente rodava, que é com uma quantidade muito pouco expressiva de commodities. E quando fazemos a commodity, é muito mais para servir um outro parceiro, que é um parceiro nosso de valor agregado, mas que, por alguma razão, precisa de algum volume de commodity.

**Participante 2:**

Bom dia, Antônio, e parabéns pelos resultados. Eu tenho uma pergunta em relação ao alongamento do perfil de dívida. Temos visto essa conversa há dois ou três trimestres. Eu gostaria de saber em que base está essa conversa com os bancos, do que está dependendo, se está havendo algum tipo de questão que possa estar prolongando as conversas. Obrigado.

**José Antônio Goulart de Carvalho:**

De fato, você tem razão. Se olharmos os trimestres anteriores, e até mesmo, talvez, o próprio ano passado, esse perfil não seja muito diferente. Vimos lidando há algum tempo com essa questão, trabalhando com esses bancos parceiros. Estivemos próximos de fechar uma operação para mudar esse perfil, e acabamos recuando porque tivemos alguma dificuldade em chegar a bons termos do ponto de vista de custo.

Tivemos uma grande alteração de cenário de custo, e acreditávamos que isso não estava tão refletido naquele tipo de acordo que estava sendo entabulado. Então, acabamos não conseguindo caminhar com isso muito, e esperamos que, nos próximos meses ou períodos, consigamos tratar isso.

Como eu disse, o nível de alavancagem da Empresa é de razoável para bom, ou de bom para ótimo. Acho que 1,6x é bastante razoável, mas essa pressão de curto prazo, de fato, não é positiva. Seria bastante desejável que pudéssemos alongar esse perfil. Estamos trabalhando nisso.

**Sandra, Coinvalores:**

Vocês fizeram uma boa reestruturação, reduzindo bastante custos e despesas. Eu gostaria de saber se, para 2018, vocês ainda veem alguma gordura para queimar em cima disso.

E quando olhamos suas margens, a margem EBITDA melhorou bastante. Para 2018, a tendência é manter a margem nesse patamar do 4T, ou por conta de uma possível entrada dessa nova fábrica, isso pode modificar o seu panorama para este ano?

**José Antônio Goulart de Carvalho:**

Na parte de estrutura, sempre há o que fazer. Tem uma frase famosa, que custo e, de certa maneira, estrutura é igual unha, temos que cortar, temos que aparar sempre. Mas do ponto de vista de um planejamento, de uma intervenção maior, não temos. Não haverá grande mudança desse quadro.

Nós esperamos, para 2018, EBITDAs mais parecidos com o deste final de ano, até por conta dessa expectativa bem melhor para este ano que está começando. Sabemos que esse cenário está um pouco longe de estar definido, porque, de novo, a questão da eleição tem uma influência grande, está difícil de saber ainda para onde irá caminhar. Estão aparecendo vários candidatos. Hoje mesmo, eu vi uma declaração do presidente da Riachuelo de que ele será candidato, então é mais um para dividir o centro, 'centro-direita', se é que podemos chamar assim. Então, está um pouco difícil de enxergar, e isso pode ter uma influência.

Mas o nosso planejamento para 2018 é um planejamento com metas mais agressivas de faturamento, de margem e de resultado. Vamos ver se conseguimos entregar.

Com relação à nova fábrica, nós temos uma boa ideia. Não seria conveniente que, agora, expressássemos isso, mas nós conhecemos o *métier*, tanto da produção quanto para o mercado. Acho que a expectativa é boa, porque é um faturamento que vem e uma margem que terá que ser dividida com praticamente nada.

Depois do CMV, para usar o termo contábil, ou depois da margem de contribuição, para usar nosso termo gerencial, tem muito pouca coisa para ser retirada disso, porque a estrutura será a mesma.

**Osmar, acionista:**

José Antônio, parabéns pelos resultados e pela sua apresentação, muito bem conduzida, muito bem elaborada. Pelo lado do acionista, os resultados estão melhorando, temos percebido. Eu gostaria de saber de vocês como ficou aquela pendência de pagamento do dividendo que ficou bloqueado judicialmente. Este ano já se tem, pelo menos indicado para AGO, o novo dividendo a ser pago. Como será complementado esse pagamento?

E uma terceira pergunta, eu, pelo menos, teria interesse em saber como está o processo judicial da Companhia com o bloqueio das ações. Essas ações são do controlador, nós sabemos, mas como vocês imaginam que isso terminará? Seriam essas perguntas, sobre dividendo e controlador com as ações bloqueadas.

**José Antônio Goulart de Carvalho:**

Nos dividendos, tivemos dois anos, e agora peço desculpas, me falha um pouco a memória, mas foram duas ocasiões em que fomos impedidos da distribuição dos dividendos. As razões para esse impedimento têm muito a ver com a parte dos parcelamentos e dos programas que a Empresa entrou, das disputas tributárias das

quais a Empresa participou. Hoje, esse é um processo que está muito “limpo”, mas remanesçam algumas questões.

Mas enfim, basicamente, são frutos de parcelamentos passados e de disputas, em que acreditamos que a Empresa está correta naquilo que ela está pleiteando. Os processos administrativos terminaram, começaram os processos na esfera judicial, que normalmente é até mais justa, porque quando o processo é administrativo é você com a própria receita, e quando o processo é judicial tem um árbitro no meio, entre você e a receita.

Para poder tocar esses processos, você precisa apresentar uma garantia, e a Empresa, como todas as demais, normalmente busca uma garantia real, como uma fazenda, uma máquina, e até mesmo, às vezes, uma fiança bancária, mas isso, via de regra, não é aceito pelo Fisco. O Fisco pede algum tipo de depósito.

Então, por algumas vezes eles tentaram bloquear, e está nessa questão a distribuição do dividendo. O dividendo não foi depositado, mas também não foi distribuído.

Eu não estou absolutamente balizado para responder essa pergunta com toda a propriedade, mas acredito que essas questões, até por conta desses números que estão vindo, dessa sedimentação dos processos de parcelamento, estejam para serem resolvidas.

No que diz respeito ao eventual dividendo deste ano, não há nenhum (60:53). Essa é uma questão.

Sobre a outra questão, com relação ao bloqueio de ações da Empresa, na verdade é um bloqueio de ações do controlador. São questões difíceis de abordarmos. É um processo que, em grande parte, acredito eu, corre em segredo de justiça; é um processo que não envolve como réu somente o controlador, mas diversas empresas que, na ocasião, prestaram serviços para a prefeitura etc. Então, acho que é um processo que demora um pouco. É difícil fazer um prognóstico do desfecho, seria até meio leviano.

De toda forma, é um processo que não afeta a Empresa. É um questionamento, inclusive de alguns fundos também, de qual teria sido a origem desses fundos, dos recursos desses fundos. Se prosperar a opinião de um lado, da promotoria, teremos novos sócios dentro da Empresa; se não, permanecemos com os sócios que já existem. De toda forma, a operação da Empresa, o dia a dia da Empresa não é afetado por uma eventual troca de acionistas.

**Osmar:**

Na apresentação do trimestre anterior, eu acompanhei pela *web*, você disse que o mercado mundial teria demanda para uns 400.000 m<sup>3</sup> de madeira transformada, ou fibra, ou processos de produtos mais elaborados. Esse número permanece assim? No mundo, não só no Brasil. A demanda por esse tipo de produto permanece ou tem crescido? Está mais ou menos assim? Com a nova fábrica, são 200.000 m<sup>3</sup>, então você estaria pronto para atender 50% da demanda mundial que talvez se apresentasse para 2018.

**José Antônio Goulart de Carvalho:**

Na verdade, o que eu acredito que eu tenha feito, estou tentando me lembrar, foi uma projeção de continuidade do crescimento das exportações. As exportações vinham em um ritmo muito forte, acho que comentei, de 2015 para 2016, no 4T, 120%, 2016 para 2017, 60%, e agora estável.

O que fiz foi um pouco do processo matemático, não foi muito científico. Foi uma estimativa do que poderia haver de demanda para os nossos produtos fora, que é muito grande, o mercado é muito maior do que qualquer planta que possa se colocar aqui. Ao contrário da parte de celulose, em que temos visto os movimentos recentes, nossa expressão em termos de produção de painéis é bastante restrita.

Foi muito mais uma matemática, um exercício de projetar um crescimento nas exportações que vinham acontecendo e no que isso resultaria em termos de oportunidade para acomodação de novas plantas no mercado nacional para serem exportadas. Foi muito mais nesse sentido. E eu acredito que esse espaço esteja aí.

Agora, acho que encerramos. Muito obrigado a todos. Espero que tenham apreciado a apresentação. Muito obrigado pela presença, e também aos que nos acompanharam pela *web*. Temos no último slide o meu contato, o contato do Sérgio e da Waneska. Se alguém tiver mais alguma pergunta, estamos sempre à disposição. Obrigado a todos, e um bom dia.

**Operadora:**

A teleconferência da Eucatex 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”.