

Local Conference Call
CPFL ENERGIA
Resultados do Terceiro Trimestre de 2011
11 de Novembro de 2011

Operadora: Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência dos Resultados do Terceiro Trimestre de 2011 da CPFL ENERGIA.

Conosco hoje estão presentes o executivo Wilson Ferreira Júnior, Presidente da CPFL Energia, bem como outros executivos da companhia.

Esta teleconferência está sendo transmitida simultaneamente pela Internet no Site de Relações com Investidores da CPFL ENERGIA, no endereço: www.cpf.com.br/ri, onde poderá ser encontrada a respectiva apresentação para “download”. Informamos 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 maiores instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0. Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada.

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

Agora gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Wilson Ferreira Junior. Por favor, Sr. Wilson, pode prosseguir.

Sr. Wilson Ferreira Junior: Bom dia a todas e a todos. Eu queria agradecer a atenção de estarem todos aqui à nossa conferência do terceiro trimestre de 2011, pedindo desculpas aqui pela demora, tivemos um problema de informática, já solucionado. Eu começo aqui essa nossa conferência pelos destaques na página 3, nós vamos detalhá-los, mas como uma abertura importante o crescimento de 4,2% na venda de energia na área de concessão das nossas distribuidoras, o principal negócio do Grupo.

Reportar também a aquisição da PCH Santa Luzia pela CPFL Renováveis. A CPFL Renováveis foi constituída agora ao final de agosto e já faz mais uma aquisição. O início da operação comercial de duas UTEs (unidades de

cogeração) Bio formosa em setembro e Bio Buriti em outubro, totalizando mais 90 MW em operação em CPFL Renováveis.

Salientar também captações que fizemos aproveitando uma janela de mercado na lei 4131 de valor superior a R\$ 1,4 bilhão, a um custo médio de 100% do CDI, com isso nós temos recursos suficientes para todo o refinanciamento da companhia até o final do ano que vem. Essas operações, lideradas aqui pelo nosso vice-presidente financeiro Lorival Luz, que hoje não se encontra aqui em função de uma perda de um familiar, e elas foram feitas aqui nesse trimestre com prazos entre três e cinco anos.

Na sequência disso vale destacar também um dos aspectos importantes de *upsides* que nós podemos ter nas nossas distribuidoras referente a incorporação de redes particulares. Um processo que eu já tenho se alimentado a vocês, pode trazer mais cerca de R\$ 400 milhões na base de remuneração das nossas distribuidoras. Esse trabalho continua em ritmo bastante acelerado e nós já destacamos aqui a incorporação superior a 10 mil km de redes particulares, totalizando então um acréscimo nas nossas bases a ser reconhecido nos processos de revisão de R\$ 130 milhões.

Também sobre as nossas distribuidoras é importante salientar que o plano de investimento da CPFL Piratininga (a Piratininga é a nossa primeira companhia de distribuição a passar pelo terceiro ciclo de revisão tarifária), ela tinha um compromisso ao longo do segundo ciclo de investimentos da ordem de R\$ 663 milhões, ela completa então nesse ciclo R\$ 664 milhões. Portanto valor um pouco superior a 100%, e isso corresponde a ela não ter nenhum tipo de ajuste no seu fator x decorrente de investimentos menores do que aqueles compromissados com a Agência.

Na sequência disso alguns reconhecimentos importantes. Pela primeira vez na história do PNQ um grupo empresarial ganhando duas vezes. A Paulista e a RGE são vencedoras do Prêmio Nacional da Qualidade do PNQ. E a CPFL Energia foi considerada a melhor empresa pelo Valor 1000 do Jornal Valor Econômico.

Em função desses destaques ao longo desse trimestre também tivemos uma valorização das nossas ações em 13%, superando Bovespa que ficou negativo em 15 e o próprio IEE que ficou positivo em algo próximo a 6%. Esses são os destaques.

Na página seguinte, na página 4, nós passamos então aos resultados reportados e, como costumamos fazer, aos resultados recorrentes desse trimestre. A receita líquida, como pode ser observada, cresce 6,2% em relação ao mesmo período do ano passado, totalizando 3,292 bilhões. E aí nós vamos aos dois *boxes* de Ebitda e de lucro líquido à esquerda com o valor reportado e à direita com o valor recorrente.

Passando primeiro aos reportados, nós estamos reportando então um acréscimo de 24,6% do nosso Ebitda, chegando a 956 milhões. Na última linha com crescimento no lucro líquido de 8,1%, chegando a 379 milhões. É

importante destacar que em função especialmente do processo de contabilização IFRS referente em particular aos ativos e passivos regulatórios, nós temos feito ao longo das nossas conferências esse *disclaimer* tentando demonstrar a vocês os resultados recorrentes para facilitar, e em especial, a vida dos nossos analistas.

Então nós estamos aqui com um resultado recorrente no Ebitda de 996 milhões, ele corresponde a um crescimento de 16,2% aos 857 milhões recorrentes no terceiro trimestre de 2010. Aí nós vamos para o *box* de baixo onde nós trazemos aqui do resultado recorrente para o reportado. Então se pode observar nesse trimestre 40 milhões menor o Ebitda do recorrente para o reportado. Ele se deve a dois aspectos não recorrentes, eles estão abatidos, 17 milhões da diferença de custo da EPASA em 2010.

Se lembrarem, em 2010 essa usina quando nós entramos já estava atrasada, foi-se aplicada uma multa, houve a consideração da Agência favorável à companhia e houve uma recontabilização, o efeito Ebitda positivo R\$ 17 milhões. Também por conta do processo um pouco mais demorado do que o previsto no que diz respeito à revisão tarifária, também nós ajustando os o nosso cronograma na realização dos inventários físicos de ativos.

É bem verdade que nós temos um prazo bastante grande e eu vou mostrar à frente as nossas principais distribuidoras, só temos o terceiro ciclo de revisões ao longo do ano de 2013. Tínhamos uma previsão para executar esse serviço, estamos ajustando esta provisão neste ano no valor de R\$ 17 milhões sem nenhum comprometimento em relação aos cronogramas de entrega destes inventários à Agência.

Do outro lado, como efeitos também não recorrentes, a adesão adicional ao PAI nós já tínhamos provisionado um recurso no segundo trimestre deste ano e um pequeno ajuste de pessoas que conseguiram comprovar os seus tempos de serviço e puderam então aderir a este programa no valor de R\$ 3 milhões. Lembrando que o PAI (Programa de Incentivo à Aposentadoria) da companhia teve adesões próximas a 450 colaboradores e deverá já a partir do ano que vem produzindo resultados de redução de custo de pessoal na ordem de 25 milhões anuais.

Finalmente aqui a movimentação de ativos e passivos regulatórios que do valor recorrente para o reportado impacta negativamente em R\$ 71 milhões. Isso tudo produz então uma diferença no nosso resultado recorrente que seria de R\$996 milhões para 956, conforme reportado.

É importante destacar que nós tivemos também efeitos não recorrentes no terceiro trimestre do ano passado, o que fez com que a variação no caso de 857 milhões para os 768 reportados àquela época. Aqui basicamente dois efeitos, como vocês devem lembrar, nós fizemos uma provisão para uma contingência trabalhista na Companhia Paulista de Força e Luz (nossa maior distribuidora) referente a uma ação dos engenheiros da época da privatização e que foi concluída ano passado no valor de 20 milhões, também aqui os 70 milhões de ativos e passivos regulatórios que este mesmo período. Então uma

variação na época de R\$ 90 milhões do resultado recorrente que seria de 857 para o reportado de 768.

Do lado direito então nós vemos esses dois impactos refletidos no lucro líquido. O lucro líquido recorrente no terceiro trimestre deste ano seria de R\$ 401 milhões, nós reportamos 379, uma diferença de 22 milhões. Ela se justifica pela diferença do Ebitda de 40, mais 7 milhões do efeito financeiro dos ativos e passivos regulatórios, conforme o IFRS, e a diferença adicional referente ao imposto de renda e contribuição social.

Da mesma maneira, no ano de 2010 nós teríamos aqui a diferença do Ebitda de R\$ 89 milhões, uma variação positiva de ativos e passivos financeiros, e finalmente aqui o efeito de ajuste no imposto de renda no valor de 25 milhões. Tendo então um lucro líquido de 50 milhões a menos reportado aquela época e de 22 milhões a menos reportado nesse trimestre. Isso apenas para recompor os resultados recorrentes da companhia com a consideração de ativos e passivos regulatórios e os eventos não recorrentes.

Passamos agora à página 5 apenas para atualizá-los, dado que tivemos aqui a criação da CPFL Renováveis, isso deve simplificar nossa estrutura, em particular com os nossos veículos que vão ficar todos eles agora embaixo de CPFL Renovável. Nós temos aqui a consideração de CPFL Renováveis no momento da criação com 54,5%, lembrando que este valor deve subir para algo superior a 63% no momento em que nós concluirmos a operação de incorporação da SIIF, algo que está para ser terminado agora nesse trimestre.

Do outro lado também aqui destacando a atividade de serviços onde nós temos a CPFL Serviços, a CPFL Atende - nossa empresa de tele atendimento - também aqui, já explicitado, a Chumpitaz Serviços, que é exatamente o nosso Centro de Serviços Corporativos Compartilhados na cidade de Indaiatuba. Essas alterações apenas para atualizá-los em relação aos cinco negócios onde a nossa companhia está presente.

Passamos agora à página 6 só para detalhar e destacar as vendas de energia nesse trimestre. Então a de serviços no *box* de cima, as vendas na área de concessão das distribuidoras. Lembrando que em azul nós temos as vendas faturadas diretamente da distribuidora contra os consumidores cativos, e em verde exatamente os consumidores livres atendidos na área de concessão que pagam, por decorrência disso, a tarifa de uso do Sistema de Distribuição, são faturados por outros comercializadores ou geradores, entre eles a própria CPFL.

Observa-se então nesse trimestre a variação de 3% no mercado cativo e 7,7% no mercado livre, totalizando então um crescimento na área de concessão das oito distribuidoras de 4,2%. Nós vemos em baixo o detalhamento dessas vendas em relação aos principais segmentos atendidos pela companhia. Destaque importante favorável em relação ao segmento residencial e comercial, como podem ver, o residencial próximo a 7% e o comercial de 8%. Os outros segmentos, destacando-se aqui o poder público e o segmento rural

de 4,7%. O industrial já com um comportamento de desaceleração, continua crescendo, mas em um ritmo menor, de 1,5%.

No lado direito desse slide nós temos aqui as vendas totais. Somando as vendas faturas pelas distribuidoras em azul, já detalhamos, cresceram 3%, passando então de 10 mil GWh de venda nesse trimestre, e em laranja as vendas da comercialização e agora também da geração, dada a CPFL Renováveis e mercado livre, então nós estamos aqui com 2,5% de crescimento na atividade livre e as vendas totais então faturadas pelas empresas do Grupo somando próximo de 3% em termos de crescimento.

Embaixo apenas uma comparação para mostrar que nós estamos crescendo praticamente igual ao Brasil - o Brasil 4,22 e nós 4,21. Um desempenho melhor do Grupo na região sul, próximo de 8%, e um desempenho semelhante na região sudeste próximo de 3,5%.

Na página 7 eu só quero destacar em termos de perspectiva, e achei interessante trazer esses dois quadros para vocês. Uma pesquisa feita pela FIA trimestralmente (essa pesquisa desde 2009) nós atingimos aqui o maior valor em termos de intenção de compras no varejo para o trimestre seguinte, no caso aqui para o quarto trimestre e ele é o maior desde 1999, quando se faz a pesquisa.

Observem a relevante intenção de compra, praticamente quatro de cada cinco consumidores pretendem fazer compras no varejo no próximo trimestre. Do lado direito nós vemos em que esses consumidores pretendem fazer compras, destacando-se aqui informática, eletroeletrônicos, cine e foto, telefonia e celulares e a linha branca - dos seis principais itens ou bens duráveis de intenção de compra, cinco deles eu costumo dizer que "são ligados na tomada". Uma perspectiva também importante de crescimento de vendas nos dois segmentos que são bastante dinâmicos nas distribuidoras (segmento residencial e comercial), e que são atendidos na baixa tensão, portanto, com a maior tarifa da Companhia.

Vamos à página 8 agora detalhando um pouco os resultados do terceiro trimestre. Vocês veem por fora o resultado recorrente abatido dos eventos não recorrentes e os ativos e passivos regulatórios. Nós vamos estar detalhando então esse crescimento reportado de 24,6%, saindo então de 768 milhões no Ebitda para 956 nesse trimestre.

Naturalmente em primeiro lugar o crescimento da receita líquida de 175 milhões, ou 6,2%. Aqui nós temos um elemento não recorrente, o item não recorrente é exatamente a recontabilização da diferença de custos da EPASA - a EPASA recebe essa receita e essa proporção da participação da CPFL nesse empreendimento.

Nós vamos observar abaixo... exatamente embaixo a gente tem aqui na nota 3 o efeito líquido dos 17 milhões por conta exatamente também da reversão de custos tidos pelas nossas distribuidoras de 12 milhões (são aqueles 17 que eu coloquei no slide de efeitos não recorrentes). Esse é o primeiro item só para

destacar que ele é não recorrente.

Agora vamos para os recorrentes. O aumento de 3% nas vendas para o mercado cativo, acrescido naturalmente dos reajustes tarifários, em particular das distribuidoras e geradoras, fruto dos PPAs, 311 milhões de efeito positivo. Nós havíamos falado de um crescimento das vendas de TUSD, e aqui já as receitas de TUSD de 6,4%, ou 20 milhões. Obviamente a esses crescimentos nós temos um aumento das deduções da receita (impostos, ICMS e PIS/COFINS).

Finalmente aqui a receita adicional, eu estou fazendo um detalhamento também da contribuição decorrente da entrada em operação de EPASA, Foz do Chapecó e CPFL Renováveis da ordem de 98 milhões, sendo que 30 milhões desses recursos são para fora do Grupo. Isso é apenas para facilitar o entendimento porque quando a gente tem receitas de geração de usinas que estão servindo a distribuidoras e o próprio grupo em PPA, por efeito de contabilização só é contabilizada a margem. Eu estou aqui só destacando, vou fazer um *box* específico com relação à contribuição da CPFL Geração e Renováveis para efeito do crescimento de Ebitda do Grupo.

Do outro lado uma redução de 1,8% no custo de energia e encargos, totalizando R\$ 30 milhões. Aqui nós temos, como se lembram, no ano passado, fruto do atraso tanto da EPASA, quanto de Foz do Chapecó, nós tivemos como um efeito não recorrente à época R\$ 52 milhões de custo adicional de energia. Do outro lado há o aumento das compras de energia intragrupo eliminadas na consolidação, são R\$ 50 milhões, faz frente a esses 98 que eu havia colocado em cima. Finalmente com efeito negativo do aumento dos encargos de cerca de 25% ou 70 milhões. Esse aumento de encargos está concentrado basicamente na rede básica, encargos e serviços do sistema.

Finalmente nós vamos à última componente do custo para aumento do Ebitda e que é exatamente o aumento dos custos e despesas operacionais em 4,4%, são R\$ 16 milhões. Aqui é importante destacar três eventos não recorrentes nessa avaliação. A primeira, como eu já havia colocado, a provisão para contingência trabalhista da Paulista no terceiro trimestre o ano passado em 20 milhões. Do outro lado o estorno das despesas, estavam previstas para este ano relativa ao inventário de ativo das distribuidoras que serão realizados ao longo do ano que vem. Finalmente as adesões adicionais em 3 milhões ao Programa de Incentivo à Aposentadoria.

Além disso, nós tivemos na comparação a entrada em operação ao longo deste período das usinas de Foz do Chapecó, EPASA e algumas operações da CPFL Renováveis ao longo do quarto trimestre do ano. Portanto nessas comparações esses custos nesse trimestre já são adições de custos operacionais de forma recorrente permanente, são 28 milhões.

Nós fazemos a consideração expurgando esses efeitos não recorrentes, nós temos aqui uma despesa total de pessoal, material, serviços e outras ajustadas por esse conceito, crescendo 6,8% ou 24 milhões na comparação recorrente. Ela se compara naturalmente ao IGPM de 7,5%, um indexador importante,

inclusive do reajuste das nossas tarifas.

Então o Ebitda cresce porque temos um aumento de 6,2% na receita, não acompanhado por aumento de custos, na verdade uma redução de custos de 1,8, e um aumento de custos e despesas operacionais inferior a 6,2, no caso 4,4%. Esta é a ampliação de margens da companhia decorrente da sua maior eficiência operacional.

Passamos agora à página 9 apenas para a apuração do lucro líquido. Ele no lado esquerdo e no lado direito tem as considerações dos aspectos não recorrentes e de ativos e passivos regulatórios. Nós estaremos detalhando aqui o crescimento reportado de 8,1%, do lucro então de 351 milhões para 379 milhões. Em primeiro lugar o aumento do Ebitda que acabamos de detalhar, próximo de 25% ou 188 milhões; do outro lado uma piora no resultado financeiro.

Aqui um detalhamento importante, nós praticamente duplicamos a nossa despesa financeira, são R\$ 222 milhões, e ela se compõe basicamente de um cenário macroeconômico um pouco pior do que do ano passado, um aumento de 0,4 pontos percentuais, o *box* à direita detalha isso - de 2,6 para 3%.

Esse impacto nas nossas operações que tem o CDI como indexador importante, próximo de 70% da nossa dívida é indexada a CDI, ele impacta em R\$ 35 milhões. Do outro lado nós temos aqui a entrada em operações de usinas e, por decorrência disso, já há a despesa financeira dos financiamentos dessa usina já operacionais, isso em R\$ 54 milhões.

Finalmente nós estamos com um caixa maior, seja porque não fizemos a integralização ou operação de SIIF, seja também porque tomamos esses recursos adicionais para fazer frente às rolagens ao longo do final deste ano e no ano que vem. Esse saldo adicional tem 97 milhões de encargos e atualizações monetárias.

Finalmente, fruto também da contabilização de IFRS, agora nós temos, como nós não incorporamos a variação do câmbio na CVA, ela entra como resultado financeiro, no caso aqui abatendo em R\$ 32 milhões referente à variação cambial da data do pagamento... efetivo de pagamento das contas de energia de Itaipu, somando então R\$ 32 milhões.

Essa piora, por outro lado, é acompanhada por um aumento de 70% nas nossas receitas financeiras (são R\$ 90 milhões). Aqui em particular pelo aumento dos saldos, a renda das aplicações em R\$ 95 milhões. Segue-se aqui o aumento de depreciação e amortização, fruto em particular do novo formato de contabilização do IFRS e da entrada em operação de um conjunto de usinas que nós já detalhamos - Foz do Chapecó, EPASA e Renováveis, no total de R\$ 29 milhões. Trata-se de um resultado positivo, aumento de margem Ebitda e do outro lado um aumento de 8,1% no lucro líquido.

Eu detalho na página 10 exatamente o impacto de Ebitda recorrente para que a gente tenha clareza disso, a partir do próximo trimestre eu já falei isso

detalhado tanto em CPFL Geração, quanto em CPFL Renováveis. Na área de Geração como um todo, nós estávamos aqui com um Ebitda do terceiro trimestre de R\$ 288 milhões, só do terceiro trimestre.

Ele é decorrente da entrada em operação de Foz do Chapecó, R\$ 46 milhões nesse trimestre, EPASA R\$ 16 milhões nesse trimestre, CPFL Renováveis R\$ 7 milhões nesse trimestre e de outros eventos, em particular da venda adicional de energia por conta da maior afluência nas nossas usinas em R\$ 2 milhões. Um crescimento expressivo do Ebitda de Geração de 33% de um ano para o outro.

Eu passo agora na página 11 a detalhar um pouco da metodologia do terceiro ciclo de revisão tarifária das distribuidoras, apenas fazer uma consideração em relação aos principais elementos dessa revisão que é muito relevante em um grupo que tem como base das suas operações distribuidoras.

Em primeiro lugar com relação às considerações que a Aneel vem a fazer aqui com relação à base de ativos, chamada "Base de Remuneração Regulatória". Aqui a proposição para esse terceiro ciclo (eu estou só detalhando três fases), a primeira fase a proposta original da Agência em setembro do ano passado. O que a gente está chamando de "segunda fase" são as considerações feitas em abril deste ano. E agora no que a gente está colocando como "final" é exatamente os regulamentos aprovados pela Agência na última terça-feira... terça e quarta-feira.

No que diz respeito à base de ativos ela manteve, a base do terceiro ciclo é exatamente a base do segundo ciclo blindada, mais o investimento incremental, ou seja, aquela mesma referência que fez no caso específico da Piratininga, nós detalhamos aquele valor de investimento previsto para o ciclo... ao longo do segundo ciclo, que no caso foi de 664 milhões. Aqui não houve variação, de fato o regulamento aprovado corresponde à base do segundo ciclo e o investimento incremental.

Vamos aqui ao segundo elemento na página 12 e já detalhando o WACC. Originalmente, vocês se lembram, a Agência propôs 7,15, com uma estrutura de capital de 60 a 40. Isso ocorreu em particular porque ela excluiu do cálculo do WACC o risco regulatório e o risco país apurado pela mediana e diferente período em termos de avaliação para a captura disso. Além disso, ela propôs já naquele momento a captura de incentivo fiscal para as empresas do norte e nordeste em particular, os incentivos de SUDAM e SUDENE.

A segunda fase da Aneel, ela fez uma melhora, o WACC foi a 7,57, também aqui uma mudança de estrutura para 50/50, e ela propôs aquele momento o ajuste no beta de 0,65 para 0,66. Há uma evolução em relação à proposta final e que ficou em 7,5%. Ela fez aqui um ajuste no beta alavancado de 0,66 para 0,74, no entanto ela voltou atrás na estrutura de capital, uma estrutura um pouco mais alavancada do que a proposta intermediária da Agência.

Eu até já me manifestei, evidentemente há uma metodologia e nessa metodologia da nossa parte o descontentamento em relação especialmente à

consideração pela mediana, portanto tirando alguns pontos de crise, por exemplo, 2008, onde a companhia tem a sua estrutura de capital um pouco mais estressada, especialmente por conta da CVA. Enfim, chegamos aqui a 7,5%, é uma melhora em relação à proposta original, mas ela é inferior à expectativa das companhias, em particular da aplicação da metodologia de cálculo de WACC de forma tradicional.

Vamos agora para a página 13 onde nós temos aqui os custos operacionais. A proposta original da Agência, na sua primeira fase no ano passado, propunha e se manteve alterar a metodologia de empresa de referência para *benchmarking*, uma alegação de assimetria em relação ao conjunto de informações. Ela também propõe nesse modelo a incorporação de produtividade, na época originalmente com valores de produtividade diferente por empresas.

Isso avançou ao longo desse um ano de interações com a Agência, em que pese uma manutenção ao longo deste ano, mas com aprimoramentos por duas vezes, e também a fixação de um nível de produtividade um único para todas as empresas, chegando a 0,78. Aqui se mantém muito claramente o regime de incentivos à eficiência, isso muito positivo.

Finalmente aqui na página 14 nós temos as receitas irrecuperáveis (nome técnico dado à inadimplência). A Agência faz uma proposição original de inadimplência por classe de consumo, então não mais aqui chega a um valor direto para a empresa, mas sim vai ser um valor específico para cada empresa, mas através de uma consideração de inadimplências máximas por classes de consumo residencial, comercial, industrial e etc..

Ela manteve exatamente essa proposição, há uma redução então dos limites de inadimplência por classe de consumo e, por decorrência, por empresa. E ela também fez aqui uma consideração especialmente para aquelas empresas que, fruto do aditivo contratual que eliminava a chamada "obesidade" da Parcela B decorrente dos encargos, então para este elemento ela está considerando um limite determinado pela Agência, mas ela fará considerações então com relação à neutralidade dos encargos, considerando aqui limites determinados por ela para inadimplência. Essas companhias eram prejudicadas na neutralidade do encargo, fruto de uma inadimplência maior do que aquela regulatória, então ela faz essa consideração.

Vamos agora na página 15 falar um pouco sobre o Fator X. Aqui houve uma evolução, é importante reconhecê-la. E há uma incorporação de um novo conceito, em particular na questão da qualidade, que também é positivo dadas as manifestações da sociedade e etc., e também com uma trajetória para algumas empresas que estão fora dos limites da própria Agência, uma trajetória de percurso de redução de custo que vai ser apropriado ao longo do ciclo.

Originalmente a Agência propunha ganhos de produtividade no ponto central de 3,3% *ex-post*. Era um valor muito alto, lembrando sempre que o Fator X abate do IGPM na atualização da chamada "Parcela B" ou a parcela

gerenciada pelas distribuidoras. Se a gente considerar que a meta de inflação brasileira estaria na casa de 4,5 %, nós estaríamos aqui com uma perspectiva de reajuste de 25% ou menos do que isso, do total do reajuste. Então a um valor de 4,5 você teria um reajuste de 1,2 na base anual, que seria muito forte.

Havia também sob o ponto de vista da incorporação da qualidade do serviço, então esse Fator XQ que está relacionado à variação de duração e de frequência das interrupções, uma comparação das empresas e uma classificação em quartis, e a mudança de quartil melhoraria ou pioraria esse Fator XQ.

E finalmente aquela Trajetória XT, que era aplicada se os custos operacionais que teriam sido definidos no segundo ciclo, atualizados pelos ganhos de produtividade, não estivessem contidos no intervalo de custos operacionais ditos "eficientes" pela Agência, definidos por esse método de *benchmarking*, então o custo estaria acima do *cap*. Ela estabeleceria aí um Fator X adicional para que a companhia ao final do ciclo atingisse esse valor pretendido, ela teria que adicionar aqui um redutor aos reajustes de tarifas, forçando a companhia então a chegar aos custos ditos "eficientes" por essa metodologia.

Houve uma evolução especialmente no Fator XPd, ao longo do mês de abril passando de 3,3 para 2,15, já no cálculo ex-ante, e finalmente chegando aqui ao ponto central de 1,11 agora nessa última semana, também com cálculo ex-ante. Há também uma consideração importante no que diz respeito ao Fator XQ, que evoluiu então tratando as empresas de forma diferente, as empresas que têm um melhor desempenho terão o maior benefício e menor penalidade. Obviamente o inverso também é válido, as empresas que tiverem um desempenho pior, terão uma maior penalidade.

Aqui também é importante destacar que houve um ajuste, ela era assimétrica em relação à proposta original e agora quer dizer, se você tem variações de índices de qualidade DEC e FEC no intervalo de -5 ou +5%, você tem um XQ igual a zero, então isso também permite, porque senão empresas muito eficientes teriam uma dificuldade, serão sempre penalizadas, apesar de ter nenhum nível de qualidade mais alto .

Finalmente na trajetória, entendendo que há limitações para que a gente consiga reduzir custos, em particular aquelas companhias que estão com os custos maiores do que os limites estabelecidos pela Agência, o XT fica limitado a mais ou menos 2%. Então aqui um avanço no que desrespeito ao Fator X.

E finalmente destacar uma grande discussão em relação a outras receitas. A Agência pela primeira vez propôs a captura de 100% dessas outras receitas - lembrando que são receitas em grande medida ligadas aqui à desempenho dos consumidores ou de ultrapassagem de demanda, ou fator de potência, todos eles com comprometimento de custos da concessionária seja do fato de uma ultrapassagem gerar também custos maiores e potenciais multas no sistema de transmissão. Na área de fator de potência mais alto você tem também custos de banco de capacitores e etc., além do fato de que toda vez que a gente aplica uma penalidade ao consumidor, ele tem sempre a prerrogativa de

recorrer à justiça.

A Agência não deliberou isso nessa semana, há uma perspectiva de que venha a deliberar no dia 22 de novembro. Obviamente aqui há uma grande controvérsia porque seria muito difícil você comprou equilíbrio econômico-financeiro baseado em receitas operacionais e outras receitas não operacionais ou não recorrentes, e receitas em particular decorrentes de multa. Então eu acredito que há um reconhecimento da Agência dessa dificuldade e vai se trabalhar junto no sentido de tentar estabelecer um novo procedimento a ser submetido à pauta da Agência em 22 de novembro próximo.

Como é que esse processo inteiro impacta o nosso Grupo? Na página 17 há uma consideração sobre isso. Primeiro o *breakdown* do nosso Ebitda recorrente nos nove primeiros meses do ano. Como pode ser visto, 62% dele, ou 1,739 bilhão, vindo da distribuição, esta é a parte do nosso Ebitda que será impactada naturalmente por conta do processo de revisão tarifária.

Aqui nós estamos colocando na pizza de cima, no *breakdown* de cima, as nossas distribuidoras, o impacto que cada uma delas tem nesse Ebitda, e em baixo o cronograma que essas coisas vão acontecer. Evidentemente o caso da Piratininga que deveria ter tido o seu processo de revisão tarifária em 23 de outubro passado, agora nós teremos aqui o prazo da ordem de 150 dias para fazer esse processo de interação com a Agência, então ele só deve acontecer em meados do ano que vem. E o Ebitda da Piratininga é o segundo maior do Grupo com 24%.

Aí nós temos as cinco companhias menores, as quatro vindas da nossa aquisição de ICMS, mais a Santa Cruz, que representam 6% do Ebitda do Grupo como um todo... de distribuição, naturalmente, elas ocorrem a partir de fevereiro do ano que vem. Daí nós só teremos impacto nos nossos elefantes em abril de 2013 com a revisão tarifária da Paulista e que representa 48% do Grupo.

Concluimos esse processo do terceiro ciclo em junho de 2013 com os 22% adicionais da RGE, tendo naturalmente, e isso é positivo principalmente para o Grupo, tempo para que a gente possa de fato nos ajustar a essa nova perspectiva. Então o impacto não é de curto prazo, é de médio prazo, e a companhia tem, e acho que é do conhecimento de vocês, tem trabalhado com determinação no sentido de ser mais eficiente e se ajustar este novo ciclo.

Por outro lado, na página 18, a gente vê agora um pouco... um detalhamento das nossas obras de geração. Fiz questão de colocar primeiro essa aquisição da PCH Santa Luzia, nós adquirimos junto à Glep. Essa PCH é uma PCH muito boa, de 28,5 MW instalados, uma energia assegurada de 18 MW médios, sendo que 14 vendido em leilão de 2007 a um preço de R\$ 170 / MWh a valores de junho, e um PPA, também com grande consumidor, em um prazo até dezembro de 39 de 4 MW médios no mercado livre e com uma excelente tarifa.

Essa PCH, como pode ser vista, é no Rio Chapecó, rio que nós já temos três

PCHs de CPFL Renováveis em operação - Arvoredo, Alto Irani e Plano Alto, e nós estamos aqui já na fase final de conclusão da PCH de Salto Góes. Nós vamos ter cinco PCHs no mesmo rio, o que permite também uma operação mais otimizada.

Na página 19 vocês veem as duas cogeneradoras que entraram em operação entre setembro e outubro, a Bio Buriti de 50 MW instalados, um investimento feito de R\$ 148 milhões. E a Bio Formosa no Rio Grande do Norte de 40 MW, 16 MW médios, essa já com 11 MW médios vendidos em PPA no ACR e 5 MW médios em operações no mercado livre, um investimento de R\$ 132 milhões, ambas já financiadas pelo BNDES em doze anos, e a receita das duas estimadas em R\$ 24 milhões/ano.

Vamos agora aqui à página 20 só fazer uma síntese dos investimentos em curso. Em primeiro lugar é exatamente aquela PCH de Salto Goés, um investimento de R\$ 136 milhões, metade dessa usina já está concluída. Ela entra em operação no primeiro trimestre de 2013, ela já está com análise do BNDES com relação ao financiamento e ela vai operar com uma tarifa de R\$ 147,50, 11 MW médios.

Na página seguinte nós temos o detalhamento das quatro UTEs de cogeração de biomassa em construção, quase 200 MW instalados, investimentos superiores a R\$ 500 milhões. Primeiro a Bio Ipê que conclui agora no quarto trimestre, ela já está com 93% concluída. Depois na sequência Bio Pedra, também no estado de São Paulo, praticamente metade desta obra já concluída para entrar em operação no segundo trimestre do ano que vem. E as duas que nós começamos recentemente - Alvorada e Coopcana, investimentos previstos na casa de R\$ 300 milhões para as duas. Já submetemos a análise do BNDES, financiamentos e etc. As duas primeiras já com seus financiamentos obtidos.

Vamos agora para a página 22, falamos agora a partir da página 22 projetos em construção na CPFL Renovável referente aos parques eólicos. São 21 parques eólicos em construção, 550 MW a serem instalados nos próximos dois a três anos, e investimentos da ordem de R\$ 2,5 bilhões. Acima, nas figuras, apenas uma demonstração do ritmo já de obras no complexo Santa Clara, este entra no terceiro trimestre do ano que vem, são 188 MW, uma operação bastante grande... a nossa primeira grande operação de parques eólicos, um investimento de R\$ 800 milhões já com o financiamento do BNDES.

Lembrando que este complexo tem o seu PPA do primeiro leilão de eólicas, ao valor atualizado R\$ 159/MWh. Então a que vocês veem exatamente uma etapa de formação das bases concretadas. Lembrando que nos 188 MW, nós teremos aqui praticamente 94 bases como essa suportando os nossos aerogeradores.

Na sequência, na página 23, nós temos os demais parques em construção. São partes que começaram recentemente, o Complexo Macacos, 8% concluído para entrar no terceiro trimestre de 2013; Campo dos Ventos que nós vendemos no LER de agosto de 2010, esse também para entrar no terceiro

trimestre de 2013.

Os demais parques do Complexo de Campos dos Ventos vai para mercado livre e se conclui no segundo trimestre de 2014, assim como o Complexo São Benedito de 116 MW a serem instalados também no segundo trimestre de 2014. Nós estamos falando de investimentos na área de renováveis de valor superior a 3,1 bilhões ao longo dos próximos dois anos.

Passamos agora a página 24 apenas para a avaliação do perfil da dívida. A dívida líquida chega a R\$ 8,76 bilhões, uma relação de 2,4 vezes, ou 2,3, incluindo aqui a dívida dos empreendimentos em construção, e a companhia reportando aqui uma disponibilidade de caixa de 4,275 bilhões, fruto naturalmente, como eu falei, a não *completion* de SIIF e exatamente a tomada de recursos de R\$ 1,4 bilhão para que a gente faça o refinanciamento dos nossos compromissos até o ano que vem.

Uma disponibilidade adicional de caixa importante, o perfil da dívida não se altera significativamente, 68% dele em CDI, 25 em TJLP. Os pré-fixados são exatamente aqueles programas fixos do BNDES em IGP, que é a dívida com a Fundação Cesp de 4%. O custo real da dívida continua baixando, chega aqui ao seu menor nível, 3,9% real, e a estrutura de capital praticamente 50 a 50.

Finalizo aqui com a página 25, somente destacando a performance das ações, como nós já havíamos observado. Um trimestre positivo para as ações, seja na sua performance no Brasil batendo o IEE e o Ibovespa, também nos Estados Unidos batendo o Brazilian Titans 20 e o Down Jones. É importante, fruto do próprio desdobramento de ações, o aumento de número médio de negócios, então a maior liquidez da própria ação, chegando aqui a uma participação maior no Bovespa de 0,51%, vindo de 0,31, com o crescimento praticamente dobrou o número de negócios da Companhia.

Eu aproveito também para agradecer em nome da equipe esses reconhecimentos que tivemos da Institutional Investor, tanto da Melhor Equipe de RI, 1º no Sell Side, 3º no Buy Side, a minha participação nos dois segmentos.

E do nosso melhor profissional de RI pelo Sell Side, o Gustavo Estrella, e o aproveito: Gustavo, fruto da dinâmica da nossa companhia você recebe uma oportunidade, volta aqui para nossa área de Controladoria, Planejamento e Controle - uma área que está se estruturando importante aqui neste momento da companhia, em particular nas revisões tarifárias.

Eu dou as boas vindas ao Eduardo Takeiti que começa hoje, já está aqui conosco, vindo também de uma companhia... com uma grande experiência em companhias de grande porte, vindo da Minerva agora, e se junta então ao nosso Grupo neste momento com uma boa perspectiva.

Eu finalizo na página 26 só destacando aqueles prêmios importantes, o PNQ de Paulista e Piratininga, a Paulista que pela terceira vez consecutiva é a maior vencedora do PNQ. E a RGE pela primeira vez, já tinha sido finalista duas

vezes. O Grupo como um todo já venceu cinco vezes o PNQ nos vinte anos do PNQ, sendo que a gente começou a participar em 2003.

O Troféu Transparência dado pela Fipecafi e a Serasa, e o Prêmio Valor 1000. Reconhecimentos importantes em uma atuação voltada para uma boa governança e uma boa gestão.

Eram essas as considerações. Eu com minha equipe estamos agora à disposição de perguntas. Muito obrigado.

Sessão de Perguntas e Respostas

Operadora: Com licença, senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem asterisco (*) um (1). Para retirar a pergunta da lista, digitem asterisco (*) dois (2).

Com licença, nossa primeira pergunta vem do Sr. Felipe Leal, do Merrill Lynch.

Sr. Felipe Leal: Oi, bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas. Primeiro em relação à revisão tarifária, no caso da Piratininga qual é o cenário base que vocês estão trabalhando para a data de implementação da revisão? A gente sabe que foi postergada de outubro até a definição final das regras, mas quando vocês estão esperando que seja implementado, agora nos primeiros três ou quatro meses do ano ou só em outubro do ano que vem?

E a segunda pergunta na parte eólica, eu gostaria de saber se vocês estão olhando agora o A-5 como uma oportunidade e como vocês estão vendo as condições dos leilões, e se a preferência continua sendo o mercado livre, como vocês fizeram recentemente?

Sr. Wilson Ferreira Junior: Ok Felipe, que obrigado pela pergunta. Eu vou responder primeiro a segunda. Nós, sim, e estamos olhando A-5, temos vários projetos em desenvolvimento e vemos isso como uma possibilidade, então certamente é um destino.

No que diz respeito ao próprio leilão de A-5, a nossa expectativa é de termos a possibilidade de participar do projeto de São Manoel - que é o único projeto de grande porte, os demais são pequenos e se confundem com a nossa ação na Renováveis. Se formos para este leilão, vamos somente atrás de São Manoel, eu estou esquecendo Manuel aqui.

Na área de termoeletrica nós estamos com um trabalho importante também, mas não temos nenhum empreendimento habilitado para essa data.

Eu estou aqui acompanhado do Hélio Puttini, também o nosso diretor de regulação, teve uma participação importante nas interações com a Agência com relação ao terceiro ciclo, para que ele tem resposta aqui a perspectiva em relação à data.

Sr. Hélio Puttini: Bom dia. Com relação a essa questão, a Aneel aprovou

juntamente com todos os procedimentos que disciplinam as metodologias e que o Wilson fez um breve resumo aqui, também o rito do processo de revisão tarifária que ele também adiantou deve levar em torno de 150 dias. Tão logo publique, hoje está publicado no diário oficial as resoluções que aprovam então esses procedimentos, ela aprova também o rito que deve levar em torno de 150 dias. As empresas que deveriam ter tido as suas revisões em 2011 devem ser oficiadas pela Aneel a demarrar esse processo.

Nós temos uma informação, ainda não oficial, mas isso pode acontecer no transcurso desses 150 dias, portanto logo então nesse primeiro semestre de 2012, mas pode ser que elas concatenem essas revisões com os reajustes de 2012. Então a possibilidade que as revisões aconteçam simultaneamente com os reajustes de 2012, isso não é decidido ainda pela Aneel, mas há a possibilidade que isso aconteça com os próprios reajustes de 2012.

Sr. Wilson: Felipe, você me fez uma pergunta com relação aos preços, evidentemente a gente espera que os preços melhorem. Temos vivido no Brasil, e é importante destacar, seja pela melhora das condições de financiamento do BNDES, mas seja também no que diz respeito aos equipamentos, a uma competição maior entre os fornecedores, fruto também de um comportamento de aquisição desses equipamentos menor no mundo inteiro.

Obviamente há uma conjunção de fatores positivos que, especialmente no que diz respeito à demanda por equipamentos, nós acreditamos que ele já volta. Nós percebemos que as ofertas de equipamentos não devem ser os preços que a gente conseguiu no último leilão.

No que diz respeito à eólica em particular, esses preços podem subir um pouco. Eu acho que a gente também tem uma *proxy* do que foi feito aqui com Jirau nesse último leilão, que vendeu a R\$ 102, também são fatores importantes para balizar o preço de hidrelétricas.

Então eu acho que a gente está chegando em uma condição positiva de financiamento e naturalmente uma realidade maior no que diz respeito ao custo de capital próprio das companhias, *hurdle rates*, e preços do mercado cativo um pouco mais altos do que os passados.

Sr. Felipe: Obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Marcio Prado, do Banco Santander.

Sr. Marcio Prado: Bom dia... boa tarde a todos. Wilson, eu queria fazer uma pergunta sobre consolidação. A gente viu já na imprensa você comentando em alguns veículos de que a revisão tarifária deve apertar margens, a gente viu durante a própria apresentação. Então eu queria que você, se possível, desenvolvesse um pouco em cima disso.

E falasse a respeito também hoje do balanço da CPFL, tem uma dívida líquida

Ebitda em alguma coisa em torno de 2,3 vezes, como você vê a fortaleza do balanço perante a perspectiva de uma consolidação... de uma aceleração do processo de consolidação? Comentar um pouco sobre isso.

E também comentar especificamente sobre o fato se você acha que a Aneel, depois de estar implementando uma revisão que eu acho que todo mundo considerou "dura", se ela de fato vai deixar para as empresas ao longo dos próximos ciclos parte importante dos ganhos de sinergia? Por que seria importante para as empresas conseguirem manter o seu nível de lucratividade.

Uma é sobre esse tópico, e a dois é uma pergunta rápida só sobre a questão da térmica a gás que vocês vinham desenvolvendo. Ontem a AES mencionou que está desistindo de participar do A5, não conseguiu chegar a um acordo, pelo o que a gente entendeu, sobre contratos de gás. Você pode comentar também a respeito disso no caso de CPFL? Obrigado.

Sr. Wilson: No que diz respeito à revisão "dura", é exatamente o que você falou, é uma revisão que eu diria que ela tem avanço sobre o ponto de vista da lógica de eficiência. Eu acho que ela continua aqui com parâmetros que estão estimulando a companhia a ser eficiente, mas em um nível que em alguns casos acredito que seja um pouco precipitado ou um pouco irreal.

No caso do WACC, por exemplo, essa utilização de mediana ao invés de média é seguramente algo que deve ser olhado com atenção. É um momento importante, nós sabemos que o regulador tem uma visão da relevância dos investimentos para o futuro. Eu acho que isso fica muito claro na reconsideração do chamado "Fator X", muito embora ainda existam sim questionamentos da maior parte das companhias se a gente vai conseguir de fato de chegar a níveis de investimento tão mais altos - da média de 8 bilhões anuais para algo próximo a 11 bilhões anuais - porque exatamente o WACC revela uma remuneração de capital próprio e uma remuneração de capital de terceiros, ambos são muito agressivos.

Não é só o fato de você olhar o Fator X como um limitador do seu investimento por que você tem uma remuneração adequada do WACC, mas é também a disponibilidade seja de capital próprio, seja especialmente de capital de terceiro, de financiar essa expansão com os custos que estão implícitos no WACC regulatório. Isso tudo leva... e a gente sabe que já existem grupos formados com mais de uma operação, é o nosso caso, é o caso também da Neoenergia, da Cemig... enfim, plataformas maiores que tendem a ser mais eficientes e tendem a poder compartilhar também melhor nível de qualidade do serviço.

O modelo está claramente voltado para essa figura - plataformas maiores que possam ter uma maior eficiência financeira na tomada de recursos, é uma maior eficiência na aquisição de materiais e serviços para viabilizar a expansão. E obviamente no compartilhamento tem uma melhor prática para que você possa ter também como decorrência menores perdas técnicas e comerciais, e melhores indicadores de qualidade de serviço.

Existem várias empresas de tamanhos bastante menores do que esses grupos que eu fiz referência e que terão muita dificuldade, muita dificuldade de operar nos padrões que foram definidos agora. A consideração da Aneel é que o consumidor não pode pagar por isso, ela dá um sinal claro no nível de eficiência. Porém, evidentemente esse desejo... você tem o sinal e o desejo vai se verificar na medida em que as condições econômicas permitam essa viabilização da consolidação.

Eu não tenho dúvidas que as companhias menores terão muita dificuldade, para não dizer quase impossível, de operar nesse nível estabelecido por este novo patamar. Então a primeira coisa é: a consolidação tem um sinal muito claro para que ela ocorra, este é o primeiro ponto.

Você falou do nosso balanço, nós estamos com 2,3, os *covenants* da companhia estão na casa de 3,7, evidentemente em uma companhia que tem um Ebitda em base anual de 4 bilhões mais ou menos, isso tem uma capacidade de acesso de capital de alguma coisa na casa de 5 milhões, fora as disponibilidades que ela tem em caixa.

Eu acredito que obviamente as próprias companhias de distribuição a partir desta revisão tarifária tenham valores um pouco menores se elas não forem eficientes. Eu acredito que isso também trabalhe favorável - o preço daquelas que são ineficientes, fruto desse novo conceito é menor, e algumas companhias como a nossa tem capacidade financeira ou em caixa, ou de acesso ao seu sistema financeiro como um todo no caso de dívida, ou também no nosso caso.

Você sabe bem, o próprio *follow-on* da companhia poderia também trazer recursos. Eu acredito que o problema não é liquidez ou capacidade financeira para executar, evidentemente é um processo que a partir de agora se desenvolve com as empresas recebendo suas revisões, começando a ter desafios muito maiores para operar nos padrões que foram estabelecidos, e acho que aí a consolidação fica mais natural.

Sem dúvida nenhuma se ela é dura de um lado, ela colocou a decisão de consolidação na mesa de todos os principais acionistas dessas companhias seja do lado da compra, como do lado potencial da venda. Eu acho que a gente tem capacidade, eu acho que vão ter ativos, a revisão começa agora, tem o *timing*, então não é para esperar uma coisa amanhã, mas evidentemente o sinal é este mesmo.

Finalmente no que diz respeito à térmica a gás, você sabe, nós tivemos uma boa experiência com a nossa termelétrica. Temos algumas parcerias no sentido de desenvolvermos alguns projetos, estamos submetendo as considerações para licenças ambientais, mas não conseguimos o contrato com a Petrobrás. Evidentemente a Petrobrás é a maior fornecedora, mas não é a única, então a companhia trabalha sob o ponto de vista estratégico na prospecção de alternativas para este fornecimento do gás.

Não temos ainda, mas obviamente vemos a expansão do gás como algo

importante na matriz brasileira nos próximos dez anos. Isso já está sendo de alguma forma considerado no próprio decenal e nas manifestações dos principais interlocutores. A companhia criou um braço muito forte na área de renováveis, acho que a gente compartilhou uma perspectiva muito boa de investimentos bastante grandes ao longo dos próximos dois anos.

Ela não vai parar de operar na área de geração, ela concluiu projetos no ano passado, Foz do Chapecó e EPASA, e tem capacidade financeira, tem ambição de continuar crescendo também nesta área, e vê o tema da termoeletricidade pela primeira vez como uma forma de continuar crescendo. Nós estamos estudando, não estaremos nesse pelas razões que observei, seja da licença, ou seja, do contrato de gás, mas estamos trabalhando nas duas frentes em termos de alternativas.

Sr. Marcio: Ok, muito obrigado.

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

Sr. Marcos Severine: Olá Wilson, boa tarde. Também duas questões aqui. Uma ainda falando um pouquinho sobre a parte de consolidação que o Marcio mencionou anteriormente. Quando você pensa em consolidação você pensa hoje na verdade em oportunidades na região norte, nordeste?

Obviamente é consenso que esse terceiro ciclo foi bastante duro e cada vez mais acho que eficiência e qualidade de fornecimento vão estar ditando o retorno que as distribuidoras vão ter, e várias delas estão enfrentando diversas dificuldades não só aquelas controladas pela Eletrobrás, mas também alguns grupos privados importantes.

Olhando um pouquinho o passado de algumas dessas empresas, foi em alguns momentos mais difícil e ajudadas pelo BNDES uma hora, pela Eletrobrás outra hora. Você acha que essa possibilidade ainda existe? Ou você acha que cada vez mais essas empresas terão que estar buscando alternativas no segmento privado, ou seja, realmente vendendo controle, quer dizer, o seu cenário em relação a isso?

E a segunda pergunta, se você me permite, Wilson, é em relação a CPFL Renováveis. Qual é a velocidade de crescimento que vocês estimam entre esses segmentos? Você acha possível que a CPFL Renováveis cresça a um ritmo de 200 a 300 MW/ano? E também qual seria o papel, como você vê o papel da CPFL Brasil nessa expansão do segmento de energia renovável focando muito o cliente especial, o consumidor livre especial? Obrigado Wilson.

Sr. Wilson: Obrigado Severine. No que diz respeito à consolidação, eu acho que claramente já há uma diferenciação entre as regiões. Sob o ponto de vista da eficiência, da escala, da aquisição de materiais, no compartilhamento de melhores práticas eu diria assim: a região já foi mais importante sob o ponto de vista da sinergia.

Eu quero dizer com isso que obviamente, segundo essa nova metodologia que envolve qualidade, você pode ter benefícios em função de qualidade, isso abre um caminho melhor, ou maior até em termos das oportunidades. Eu acho que é sim a visão de que este segmento seja privado, é onde a gente está observando os melhores resultados seja sob o ponto de vista da performance de eficiência econômico-financeira, seja do outro lado no que diz respeito à qualidade de serviço, então eu acho que o sinal é sim nesta direção.

Eu acho, e você observou aqui, existem várias companhias, grandes e pequenas em dificuldades já no ciclo anterior, e que terão muito mais dificuldades de passar por este novo ciclo. Não acredito... eu acredito que houve apoio seja de fundos a essas empresas, mas eu acho que fica muito difícil você colocar mais recursos sem uma proposta de melhoria de eficiência.

Essa melhoria de eficiência vai ocorrer por pessoas, por sistemas, por processos que a companhia tem, ela não tem isso. Acredito que aqui a decisão é que no momento em que se realizar ou se aplicar a revisão, essa situação tende a ser rápida e não acredito em suportes como houve no passado a essas empresas ou a esses grupos.

Eu acredito, de novo, que é um sinal para os grandes *players* para poderem consolidar, não há limites nessa consolidação. Mas é possível, sim, criar grandes grupos, grupos que possam compartilhar essa visão de eficiência, é uma garantia para o consumidor porque ao praticar esse nível de eficiência você está trabalhando com as tarifas menores, e do outro lado com níveis de qualidade maiores.

É o que se espera nesse novo ciclo ou a partir deste ciclo, inclusive com mudanças importantes que terão que ser feitas na própria topologia das redes no que diz respeito ao *smart grid*, a mediação eletrônica, a esses sistemas que vão poder apoiar a operação das equipes por satélite, enfim, há inúmeras inovações tecnológicas que vão ser muito importantes a partir de agora para que você tenha eficiência de um lado e qualidade do outro. Eu acredito que grupos que já estão bem posicionados, como o nosso, tem aqui sem dúvida um sinal favorável para a consolidação.

No que diz respeito agora ao tema da CPFL Renováveis, ao ritmo de crescimento, nós chegamos a compartilhar logo que criamos a companhia que a expectativa é que essa companhia cresça a razão de 35% ao ano, esta é a ambição da companhia, o seu *business plan* dos quatro primeiros anos, até 2015. Isso significa que só olhando para os próximos dois anos ela tem hoje algo como 700 MW em operação, e ela tem algo como 500 MW.

Então eu diria: crescer nesse ritmo de 200 a 300 MW por ano ela está absolutamente compatível com o ritmo de crescimento dos seus resultados em 35% ao ano. Ela tem um conjunto de projetos em desenvolvimento, com isso ela deve chegar muito rapidamente a 1.2 mil MW, ela tem um conjunto de projetos de PCH, de eólica e de biomassa superior a 2.5 mil MW, e sem falar nas possíveis consolidações ou aquisição de ativos, tal como fizemos este mês.

Eu acredito, sim, que este é um braço muito forte. Ele seguramente se destaca em termos de crescimento no setor de energia, no nosso grupo em particular. E ele, sim, se apoia não só nas oportunidades com PPA vindo de leilões, mas eu não tenho dúvidas que também na atividade da comercialização em mercado livre, em particular com a CPFL Brasil.

É bem verdade que o segmento de consumidores ditos "especiais", esses consumidores entre 500 KW e 3 MW atendidos na média tensão, o nível de oferta para que eles possam se converter em clientes livres é bastante menor do que a demanda. Eu diria hoje alguma coisa na casa de 1/4 ou 1/3 desses consumidores já estão sendo atendidos no mercado livre, o que significa de 2/3 a 3/4 não estão.

Evidentemente que o papel das comercializadoras ancorando essa operação, já reconhecida pelo próprio BNDES - o BNDES já nesse último leilão criou condições para que o próprio PPA fosse reconhecido na forma de financiamento, tem todo o procedimento feito pelo Ministério de Minas e Energia e a própria Aneel no sentido de legitimar as operações de mercado livre com eólica em particular, eu diria que apoia fortemente.

Nós estamos falando, sim, de uma atividade que teve sua largada muito concentrada ao PPAs de PROINFA e dos leilões de energia de reserva, e que pode continuar através desses mesmos mecanismos, e também até pelo A-5, mas tendo a opção de um mercado vibrante aqui, um mercado demandante - que é o mercado de clientes especiais.

A gente sendo o maior *player* nesta área no mercado livre, esse próprio trimestre, eu não falei, mas se comparar com o trimestre anterior, nós temos 50, nós temos que fechar com 136 clientes livres. Uma boa parte deles vindo de 80 e poucos do ano passado, uma parte deles exatamente clientes especiais que estão tendo essa oportunidade agora, fruto da maior oferta e fruto naturalmente de uma proposta de valor de CPFL Renováveis que, além de atender eficientemente sob o ponto de vista financeiro, traz para este consumidor um selo - um selo de uma energia renovável, uma energia favorável ao meio ambiente sob pontos de vista de emissão de carbono e etc..

São atrativos, a gente sabe que tem vários grupos atrás desse tipo de selo verde, vamos chamar assim, eu acho que é uma perspectiva muito, muito interessante.

Sr. Marcos: Ok, obrigado Wilson.

Sr. Wilson: Obrigado Severine.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Marcelo Sá, do Bradesco.

Sr. Marcelo Sá: Boa tarde a todos. Eu tenho duas perguntas, uma em relação ao processo de revisão tarifária. No caso das distribuidoras que tiveram sua

tarifa congelada, a gente sabe que elas acabaram recebendo por este período uma tarifa a mais do que elas deveriam ter recebido, e dessa forma vão ter que devolver isso para o consumidor. A minha dúvida é se essa devolução vai ser em doze meses ou se vai ser talvez alguma devolução pontual de uma vez só, se isso já foi definido?

E a outra pergunta ainda em relação aos projetos térmicos, a Petrobrás não deu garantia de gás para nenhuma empresa, e para esse A-5 também não está claro se a Eletrobrás... desculpa, se a Petrobrás vai entrar com alguma termoelétrica dela mesmo.

A minha dúvida é: se ela deu algum indicativo de que talvez ela forneça algum contrato de gás para o A-3 o ano que vem? E se você acha que vai ter a possibilidade de algum outro *player* oferecer contratos de gás para o A-3? É isso, obrigado.

Sr. Wilson: Marcelo, eu vou começar pela segunda, a Petrobrás não deu nenhum desses sinais, nós não somos os únicos que teve dificuldades de fazer isso. Eu diria assim: nós estamos em um momento que já tem uma concorrência com o grupo da MPX, com OGX, e etc., a competição nesse mercado é muito importante.

A gente ao se posicionar, ou começar a estudar com determinação, colocar equipes e etc. nesse negócio o que nós estamos vendo é que vai ter muito gás aqui no Brasil, é inexorável o aumento da oferta de gás e, portanto, vamos ter a oferta de gás e uma geração termelétrica eficiente e etc..

Portanto nós estamos nos posicionando no futuro, eu acho que essa situação de Petrobrás neste momento ainda é fruto de que a oferta é relativamente equilibrada neste momento, não será no futuro, então precisará ter, e ela não vai fazer todos os projetos de geração termelétrica, não têm sentido isso.

Então eu acredito que seja com a Petrobrás, seja com OGX, seja com outros *players* que estão vindo para o Brasil e começam a explorar a suas bacias, nós teremos ofertas de gás. Nós estamos trabalhando em todas as frentes, precisamos ter um parceiro... só vai ganhar esses projetos em A-5 ou A-3 quem tiver uma oferta de gás competitiva, isso também é inexorável. E obviamente uma proposta de operação dessas usinas de construção, como nós tivemos essa experiência, e como eu falei, lá no nordeste.

Eu diria assim: essa situação de agora deve mudar e deve mudar fruto de uma competição que vai se abrir, fruto de uma oferta maior de gás. Daí eu acho que vai ser mais fácil fazer negócios com todos.

No que diz respeito agora à revisão tarifária, eu vou passar aqui a palavra para o próprio Puttini, e ele vai poder te explicar melhor, Marcelo, sobre isso. Obrigado pela pergunta.

Sr. Marcelo: Obrigado.

Sr. Hélio: Marcelo, como eu respondi na questão anterior, a Aneel aprovou junto com as metodologias o rito. Se ela observar o rito, ela terá condições daqui aproximadamente 150 dias de realizar a revisão tarifária. Um ponto de destaque: sempre as revisões acontecerão retroativamente às datas dos respectivos "aniversários", digamos assim, de revisão tarifária. No caso da Piratininga 23 de outubro de 2011, então os efeitos retroagirão às datas de aniversário de cada revisão tarifária.

Se ela optar por realizar no transcurso desse prazo que ela estabeleceu nesse rito, e que aprovou também esta semana, o efeito disso (que é tratado como componente financeiro) vai ser colocado na tarifa e o consumidor perceberá este efeito no período que permanecer dessa data até o próximo reajuste da companhia, que vai acontecer em outubro de 2012.

Caso contrário, se ela optar por concatenar isso e só aplicar este efeito, sempre retroagindo a outubro de 11, lá no reajuste de outubro de 12, esse efeito será percebido pelo consumidor nos doze meses subsequentes ao reajuste de outubro de 12. Então essa decisão que ainda não está tomada pela Aneel, pelo menos ela não formalizou essa decisão de em que momento vai fazer, por mais que ela já tenha tomado a decisão com relação ao rito.

O rito são os prazos estabelecidos para se proceder com o processo de revisão tarifária - esse período de exceção em que ela está vivendo agora, essas empresas que deveriam ter tido revisão em 2011 e que, portanto, como você disse, ela prorrogou excepcionalmente essas seis revisões e as tarifas estão então prorrogadas por este período, ela ainda não tomou essa decisão. Existe possibilidade de que ela faça isso concatenada com os reajustes das respectivas empresas.

Então depende dessa decisão que ela vai tomar - se ela fizer o reajuste da Piratininga lá em abril ou março, alguma coisa parecida com isso, o período remanescente dali até outubro é o período que os consumidores vão perceber na tarifa esse componente financeiro.

Sr. Marcelo: Está claro, obrigado.

Sr. Wilson: Ok Marcelo?

Sr. Marcelo: Ok, está claro. Obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Vinicius Canheu, da Credit Suisse.

Sr. Vinicius Canheu: Oi, boa tarde a todos. Eu tenho duas perguntas, a primeira é em relação voltando ao assunto da térmica, só para concluir uma coisa. Dentro desse cenário atual de maior dificuldade em conseguir contratos de gás e da vantagem competitiva que o gás dá para os leilões, se a CPFL vai se posicionar só como uma operadora, construtora desenvolvedora das usinas, ou se tem alguma chance de ela se envolver em etapas ou de produção de gás, exploração, transporte ou alguma coisa do tipo como uma maneira de

conseguir uma maior vantagem competitiva no desenvolvimento das usinas?

A segunda pergunta é em relação à reestruturação do grupo... não necessariamente reestruturação, mas aquela negociação que os controladores da CPFL comunicaram mais cedo no ano de que haveria com a Previ, reestruturação talvez elétrica, alguma coisa assim... eu sei que isso é uma coisa do controlador da empresa, mas se você pudesse adiantar? Havia uma expectativa grande que pudesse haver algo até o final do ano e aparentemente este assunto, pelo menos na imprensa, isso esfriou bastante. Obrigado.

Sr. Wilson: Vinicius, eu vou te dar duas respostas muito rápidas. No que diz respeito à térmica, a resposta se a gente vai se envolver na cadeia de gás: não. Nós seremos, sim, operadores de usinas, construtores e etc., como sempre fizemos, mas a ideia, e eu acho até que ela faz muito sentido porque hoje nós temos aqui ainda um grande fornecedor e um aparecendo, mas nós vamos ter muito mais do que isso, e vamos ter muita oferta de gás.

Eu acho que esta é uma atividade para especialistas, para peritos nesta área, e a gente vai se beneficiar da competição entre eles, é o que nós imaginamos ser mais adequado aqui enquanto empresa ligada à área de energia elétrica.

Do outro lado, essa reestruturação, eu sei dessa reestruturação quase que exclusivamente via imprensa. De fato se estiver ocorrendo é uma operação entre os controladores, eu já fui inquirido algumas vezes pela própria CVM, fruto dessas notícias de jornal, sendo que na última vez eu declarei que recebi, sim, uma informação dos acionistas de que eles estavam conversando, mas nada vinculante e etc., e eu não tenho nenhuma notícia desde então.

Se ocorrer é algo que ainda está sendo encaminhado pelos controladores, nós não temos nenhum tipo de participação nisso enquanto diretoria executiva do grupo.

Sr. Vinicius: Tá ótimo, obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Ricardo Mendonça, do Citi Participações.

Sr. Ricardo Mendonça: Boa tarde. A minha pergunta é muito... são duas perguntas na verdade muito focadas na Renováveis. Queria saber, com esse incentivo de *funding* mais barato para esse tipo de energia, se vocês têm uma estimativa de qual seria um custo médio de dívida para a CPFL Renováveis? E também qual que seria a estrutura de capital que vocês buscariam? A gente está vendo alguns projetos que vocês fizeram o *disclosure* de 80% de participação do BNDES, qual que vocês acham que seria uma estrutura de capital para essa empresa?

E a segunda pergunta é sobre a alíquota de imposto. A gente sabe que tem essa vantagem do lucro presumido para empresas com faturamento abaixo de 48 milhões, se a Renováveis está se beneficiando disso, ou fato de ela poder quebrar para projeto em uma SPE, por exemplo, e ter um efeito de diminuição

da alíquota de imposto? É isso. Obrigado.

Sr. Wilson: Ok Ricardo. Bom, com relação à estrutura de capital. Algo entre 20 e 30% de capital próprio, 70 a 80% capital de terceiros. A maior parte dos investimentos em energia renovável são financiamentos feitos pelo BNDES em longo prazo, ou o BNB (nós temos o BNB também), mas são dessa ordem, entre 20 e 30% de capital próprio, e o restante de capitais de terceiro. Ela é uma operação mais alavancada e em prazos maiores também, isso foi desses últimos leilões, então esta é a estrutura de capital.

O custo é um custo de TJ, mais algo em torno, depende da qualidade do grupo, a gente tem visto alguma coisa na casa entre 1,5 e 2,5% dos grupos que têm participado. Isso é um regime de *Project Finance* com prazos muito longos, então esta é a situação desse tipo de... é uma boa perspectiva, sem dúvida nenhuma, desse tipo de investimento. Ele tem ainda o apelo da questão de ser renovável, de ser de baixa emissão de carbono... créditos de carbono, na verdade, a maior parte desses empreendimentos.

No que diz respeito aqui à alíquota de imposto, sem dúvida, a própria configuração dos parques eólicos são sempre parques de 30 MW, então eles são feitos, sim, para se beneficiar desta alíquota de imposto, o lucro presumido, até porque você não tem uma garantia exata da produção de energia dessas usinas, fruto do próprio vento e de processos de adequação periódicas, a cada três ou quatro anos dessa produção. Então ele é feito especificamente para se beneficiar desses incentivos fiscais.

Sr. Ricardo: Tá ok, muito obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Sergio Tamashiro, do Safra.

Sr. Sergio Tamashiro: Boa tarde a todos. Eu tenho duas perguntas e depois um esclarecimento. Primeiro aqui é sobre consolidação, agora que está chegando mais próximo a resolução sobre a renovação das concessões, eu queria saber como está ainda o interesse com relação à Cesp? Vocês tinham um grande interesse, agora eu queria ver se vocês vão estar dando preferência para uma possível privatização da Cesp? Ou vão estar focando aqui em *greenfields*? E se vocês também acreditam exatamente que haja renovação ou se haja a relicitação dos ativos?

E depois também ainda sobre consolidação e sobre a EDP, você falou sobre consolidação Bandeirante, Piratininga, então se vocês teriam interesse na compra, na participação do leilão do governo português para que vocês pudessem ter algum tipo de vantagem aqui nessa negociação em Bandeirante?

E a segunda pergunta sobre liberação de passagem dos gasodutos. Antes você falava bastante nessa criação no mercado secundário exatamente para que pudesse ser desenvolvido tanto o mercado de térmicas, quanto o uso maior por parte das indústrias.

Então eu queria ver se está se conversando novamente, levantando essa possibilidade para que a Petrobrás seja obrigada a dar passagem e ela receba por isso? Então vocês podem comprar British Gas, QGEP, etc., usando o gasoduto da Petrobrás?

E o esclarecimento é sobre o reajuste tarifário, ou seja, se vier a revisão tarifária em abril, vai poder ter-se o reajuste em outubro, haja vista por conta da lei que tem o prazo mínimo de doze meses? São essas.

Sr. Wilson: Sergio, obrigado. Você nos enganou aqui, você falou que iria fazer duas perguntas e mais um esclarecimento, você fez três perguntas e o esclarecimento.

Sr. Sergio: Não, uma era sobre consolidação...

Sr. Wilson: Eu estou brincando... e na consolidação você me fez uma pergunta e eu vou começar por ela, tá? Se eu acredito em renovação ou relicitação. Veja, todas as manifestações públicas dão conta do interesse do governo, da manifestação do governo que tem maioria no congresso em torno da renovação. Então acredito que tanto para renovar, quanto para relicitar você teria que passar pelo congresso, acho que há disposição do governo no sentido de fazer isso no congresso para que haja a renovação. Acredito que vai ser este o caminho.

Agora, vai ser uma renovação, eu acho também por conta de todas as manifestações públicas e privadas mais recentes de entidades com ou sem interesse e etc., eu acredito que você terá sem dúvida nenhuma um *cap* de preço para a energia para trazer moticidade.

É só bom lembrar a moticidade tarifária que nós tivemos nos últimos doze anos é fruto quase que exclusivamente da maior eficiência das distribuidoras. Lembrando que as distribuidoras quando privatizadas respondiam por algo entre 45 e 50% de uma conta de energia elétrica, e agora depois dessa revisão tarifária vamos ficar com algo próximo a 20%.

As distribuidoras de alguma maneira tiveram uma redução de cerca de 60% no preço médio. É lamentável que a essa redução a gente tenha incorporado novos encargos, os encargos praticamente quadruplicaram nesse mesmo período. Eu acho positivo que nós tenhamos aumentado o custo de transmissão, mas é fruto do Brasil ter aumentado a sua rede de transmissão em quase três vezes em termos de capacidade. Isso é positivo, os sistemas estão mais robustos.

Seguramente sob o ponto de vista da integração de todo o território nacional, fazendo frente inclusive... dada a nossa dependência de água, 70% da nossa geração é hidráulica, então isso permite que a gente trabalhe com um nível de confiabilidade de energia e, portanto, evitando riscos de racionamento claramente pelo sistema de transmissão - ele aumentou, mas propriamente.

Na área de geração eu diria assim: dois eventos importantes. Primeiros são os

próprios leilões que ainda não estão produzindo resultado porque as usinas, fruto desse leilão de Santo Antonio, Jirau e etc., vão começar a fornecer energia a partir do ano que vem, mas já uma moticidade para o mercado cativo vindo desses leilões, então isso é relevante.

Isso também é, e é aí que eu queria colocar, esses quatro últimos empreendimentos (Santo Antonio, Jirau, Belo Monte e Teles Pires) que são empreendimentos novos, eles trazem já uma referência de valor que eu acho difícil que o governo não considere na fixação dos *caps* da renovação. Isso significa que a energia que já está amortizada e depreciada, diferentemente desta nova, dessas quatro que eu acabei de colocar, ela tem que custar menor ou igual ao valor dessas usinas.

Isso fará com que talvez essas privatizações que você faz referência não tenham... atratividade eu não tenho dúvida que terá, são ativos bons, mas o valor de preço dela será menor naturalmente. Se você não consegue ter tarifas mais altas, o VPL desses fluxos futuros será menor. Então você vai poder... vamos colocar a de ágio, se houver uma perspectiva dessa privatização, ele está ligado a sua eficiência operacional, que no caso de geração é muito pequeno.

Vamos lembrar que quando nós operamos no nosso grupo com valores de custo de O&M para operar a usina na casa de 3 a R\$ 4/MWh. É uma fração em uma tarifa... o valor médio disso aqui que estou falando é algo como 70, nós estamos falando de 5%, talvez até menos do que isso, então esta é uma vantagem.

A segunda vantagem é a capacidade financeira, de financiar este empreendimento. Aí você pode ter variação entre os grupos, mas também não é relevante. O fato é que os ativos como um todo diminuíram de valor, na área de geração dado este *cap*. Então é evidente e a gente fala assim: olha, o nosso interesse Cesp, ativos bons, aqui no estado de São Paulo, nós precisamos ver que os valores foram fixados.

Da outra vez quando não tinha o risco da renovação de concessão e ele foi especificado por um período de trinta anos, coisa que não aconteceu, então os valores vão ter uma nova realidade fruto dessa decisão de renovar com o *cap* para que a gente tenha moticidade tarifária vinda da geração velha e não só da geração nova.

A nossa decisão de investimento, Sergio, você sabe que o interesse na Cesp nós manifestamos, participamos naquela ocasião, e tivemos muito sucesso nos nossos *greenfields*. É que a escolha por um ou por outro decorre da capacidade de criar valor, então nós estamos sempre atentos a todas as operações, nós vamos escolher aquelas que criem mais valor para o conjunto dos acionistas.

No que diz respeito ao EDP, só um esclarecimento, saiu algumas notícias que nós teríamos entrado, nós não entramos, nós não somos um investidor financeiro, todos os nossos ativos nós somos os operadores. O que trazemos

aqui é eficiência nessa operação, criamos valor com esta operação, então nós nos desinteressamos aqui pela participação no leilão fruto disso.

Eu não tenho dúvida, se foram quatro qualificados, a EDP é uma companhia que está bastante alavancada na zona do euro, que tem desafios importantes do ponto de vista de refinanciamento, e se isso gerar uma reestruturação e for do interesse a venda desses ativos, ou a troca desses ativos, nós sem dúvida nenhuma temos interesse na Bandeirantes - uma empresa que inclusive nós chegamos a ser um dos acionistas desde a privatização.

No que diz respeito agora ao tema da liberação de passagem de gasoduto, eu vou confessar a você que não tenho como te responder essa pergunta neste momento, eu com minha equipe aqui. Depois eu mando uma nota para você respondendo a essa pergunta, eu não tenho conhecimento pessoal aqui para fazer manifestações a você.

No que diz respeito à revisão tarifária eu vou passar aqui a palavra ao Hélio Puttini.

Sr. Hélio: Esse *issue* realmente é um outro ponto de preocupação. A Aneel já endereçou uma consulta ao Ministério da Fazenda, segundo informações que nós temos, diz não responder em tese essa questão e preferia responder a consulta quando o fato se materializar em concreto, portanto é uma questão a ser endereçada também, por isso pode ser que isso seja um fator de decisão de deixar e concatenar, portanto, a aplicação desta revisão com os processos de reajuste.

É, sim, um ponto de tensão, eles estão avaliando isso, já tendo sido inclusive formalizado uma consulta ao Ministério da Fazenda para ver se há algum (ininteligível X1:33:41) em função da lei do real que veda reajuste tarifário a intervalos inferiores a doze meses. Como se trata de revisão e com expectativa de redução de tarifas, eles imaginam que isso não seja uma majoração tarifária, portanto, não estaria contemplado por essa vedação da lei do real. É um tema que eles estão avaliando também, não tem uma resposta objetiva para isso.

Sr. Sergio: Ok, obrigado pelas respostas.

Operadora: Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Wilson Ferreira Junior para as considerações finais. Por favor, o senhor pode prosseguir.

Sr. Wilson: Muito bem, eu queria agradecer mais uma vez a atenção de vocês a esta conferência. Compartilhamos resultados positivos e compartilhamos perspectivas positivas. Eu acho que sob o ponto de vista da geração o destaque aqui é a nossa ação de crescimento na energia renovável, eu acho que vários empreendimentos, investimentos significativos.

A CPFL foi capaz de reinventar a sua perspectiva de crescimento do setor e com grande êxito, ela está combinando aqui captações seja de operador,

develloper de projetos, e mais do que isso, utilizando a sua capacidade financeira e combinando isso não só com mercado cativo, mas também com as suas habilidades de mercado livre de.

Do outro lado eu acho que o tema da revisão tarifária é o tema do momento. Eu costumo falar assim: tivemos aqui um período, e agradeço por isso, a própria Agência, eu acho que a Agência foi sensível no sentido de dar mais tempo a uma discussão que é importante. Nós lutamos com determinação, acho que tivemos aqui melhoras nesse processo, nos sentimos responsáveis pelas contribuições que fizemos, pelas interações que tivemos e naturalmente o processo está concluso.

Em estando concluso cabe à companhia reagir a este processo. A reestruturação organizacional que nós estamos promovendo neste ano naturalmente endereçará, e nós imaginamos que temos tempo ainda, mas já estamos trabalhando no sentido de nos manter, como sempre estivemos, nos níveis mais altos de eficiência. A reestruturação é um meio para que a gente possa continuar sendo o grupo mais eficiente na área de distribuição, mas não é uma eficiência só econômica, é também uma eficiência em termos de qualidade, de perdas, onde toda a sociedade, todas as partes relacionadas ganham.

A nossa companhia... vocês vão poder assistir ao longo dos próximos trimestres, evidências desse processo. Começou aqui com o plano de incentivo à aposentadoria, com a nova reorganização organizacional da empresa - a estrutura organizacional da empresa importante, já mais focada, com CEO ligado com uma maior eficiência nas nossas operações, alguém que possa dar mais foco, aberto a inovação, tecnologia produtividade e qualidade, e nós vamos verificar mais processos.

Então eu vou obviamente ter a atenção de compartilhar com vocês cada movimento que nós possamos fazer na direção de ser um grupo cada vez mais eficiente. É este o nosso compromisso com cada um de vocês. Eu agradeço novamente a atenção que tiveram a esta conferência. Muito obrigado e uma boa tarde a todos.

Operadora: A audioconferência da CPFL Energia está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde. Obrigada.
