

Local Conference Call
CPFL ENERGIA
Resultados do Primeiro Trimestre de 2011
12 de Maio de 2011

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

Conosco hoje estão presentes os executivos Wilson Ferreira Júnior, Presidente da CPFL Energia e Lorival Luz, Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores, 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.cpfl.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 esta 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: Ok, muito bom dia a todas e a todos os investidores, analistas que nos acompanham nessa divulgação de resultados do primeiro trimestre do ano de 2011.

Eu me dirijo imediatamente à página 3 onde nós temos aqui os destaques desse trimestre, e nós passamos aqui já nesse trimestre a fazer um reporte dos nossos resultados em duas bases: uma base comparável no IFRS, dado que fizemos o nosso balanço do ano passado e de 2009 em IFRS, já permitindo então essa comparação.

E eu acho que é importante passar também, fazer uma avaliação em cima do que a gente chama de "um processo proforma regulatório", que é um processo que terá que ser obrigatoriamente acompanhado também pela Agência, e onde nos permite também colocar de uma forma talvez mais clara os temas recorrentes da companhia em cima dessa contabilidade dita "regulatória".

Com base nisso não há uma alteração no que diz respeito à receita, então nós estamos anunciando aqui um crescimento na nossa receita na base de IFRS de 5%, atingindo nesse trimestre R\$ 3.023 milhões, e passamos agora na apuração do Ebitda e do lucro, que nós vamos detalhar um pouco mais a frente, a fazer já as duas comparações.

O Ebitda reportado em IFRS, no caso crescendo 3,9%, chegando a R\$ 1.020 milhão nesse primeiro trimestre. E no processo regulatório proforma onde nós atingimos R\$ 896 milhões, um crescimento em relação ao mesmo período do ano passado de 8,1%.

É importante aqui, e nós vamos deixar isso claro um pouco mais a frente, que a diferença entre os dois Ebitdas aqui reportados corresponde exatamente à apuração dos ativos e passivos regulatórios com a principal componente dessa variação. Para efeito regulatório, para efeito de fixação de tarifas, sem dúvida nenhuma, o Ebitda proforma regulatório é o mais adequado.

Vamos ao lucro líquido, onde nós estamos apontando uma queda de 4,5% no lucro líquido, chegando a R\$ 466 milhões em IFRS, queda essa que seria um pouco menor no modo regulatório, atingindo R\$ 380 milhões, uma queda de 2,3%.

De forma geral nós temos um resultado sendo levado... sendo dirigido principalmente pelo crescimento de vendas, que nós apuraremos um pouco mais a frente, no caso de 5,4% em base recorrente. No caso específico do lucro líquido naturalmente pela entrada em operação de projetos e pelo aumento da taxa de juros do CDI, nós temos aqui uma leve queda nesse trimestre.

Importante destacar nesse trimestre os reajustes tarifários que estão aqui relacionados no período de um ano, e mais recentemente o da Paulista de 6,11%, e todos os demais que ocorreram nesse período - tanto das concessionárias de pequeno porte no estado de São Paulo, Santa Cruz com 8%, 6,84% na Mococa, 6,57% na Sul Paulista, 6,42% na Leste Paulista, e 5,22% na Jaguari. Todos esses aumentos auferidos aqui em fevereiro de 2011.

Já foi objeto de compartimento em *webcasts* recentes tanto a aquisição da CPFL Energias Renováveis, a criação dessa companhia no anúncio de fusão de CPFL com ERSA, quanto também da aquisição da SIIF Énergies por R\$ 1.494 milhão, nós faremos também um reporte sobre esse processo.

Após essas duas transações nós tivemos a manutenção do nosso *rating* de crédito em AA+, e também aprovamos aqui na nossa Assembleia no final do

mês de abril, no dia 28, o grupamento e desdobramento de ações que nós já tínhamos anunciado a proposta no passado.

Finalmente aqui, a companhia foi eleita pela terceira vez seguida como a Empresa mais Sustentável do Setor na América Latina no ano de 2011 pela Management & Excellence, e nós faremos um aporte disso no final.

Podemos passar à página 4, na página 4 nós temos esse detalhamento de mercado. Eu faço referência sempre ao lado direito, dado que nós tivemos essa resolução no Governo de São Paulo no final do ano de 2010, então esse é o último mês que a gente reporta no lado esquerdo os valores integrais do mês, e do lado direito os valores faturados no mês, a comparação não era possível em bases comparáveis, dado que essa legislação foi implementada no meio desse período.

Nós estamos reportando aqui um crescimento de 5,4% nas vendas na área de concessão das nossas distribuidoras, e isso corresponde a um crescimento de 1,4% nos valores faturados, ou seja, no mercado cativo, e corresponde a um crescimento ainda muito forte de 18,4% no mercado livre, dos consumidores livres atendidos na área de concessão das oito distribuidoras do Grupo.

Na parte de baixo nós conseguimos ver esse crescimento detalhado por segmentos, então isso demonstra a vitalidade do momento brasileiro, com o crescimento da indústria na alta e na baixa tensão, cativos e livres de 4,2%, no segmento residencial de 5,3%, no segmento comercial de 6,9%, e nas outras categorias... nos outros segmentos, notadamente na área rural de 7,4%, que de forma ponderada determina esse crescimento total no Grupo de 5,4%.

Quando olhamos as vendas totais de energia, e as vendas faturadas diretamente aos consumidores e concessionárias, nós vemos 1,4% de crescimento no mercado cativo (que é um mercado faturado junto aos consumidores das distribuidoras), e o mercado livre com uma queda de 2,3%.

Lembrando que existem, e o nosso reporte demonstra alguns eventos não recorrentes notadamente do suprimento da Epasa ainda no começo desse ano e que já foi concluído. Isso tudo perfaz uma venda total de energia de 0,5%, um crescimento de 0,5% na base faturada diretamente aos consumidores.

Acho importante detalhar esse momento de mercado que vive o país e as concessionárias de uma forma geral. Na página 5 nós temos alguns direcionadores desse momento de crescimento. Se considerarmos aqui o desempenho muito positivo no segundo semestre, que tem repercussões e podem ser verificadas embaixo, em todos os segmentos, nós detalhamos dois segmentos em particular - o comercial e o residencial que são faturados diretamente pela concessionária.

Nós temos um aumento de renda de 9,6%; aumento de crédito de 14,4%; aumento de vendas por decorrência desses dois momentos no comércio varejista de 10,4%, e o aumento de vendas de móveis e eletrodomésticos de 16,5%. Pode-se observar a partir daí o resultado que isso traz para efeito de

consumo de energia, e nós procuramos dessazonalizar esse consumo e apresentamos aquilo que nós conseguimos medir diariamente em termos de faturamento e que é venda em megawatts hora por dia.

Observa-se muito claramente uma mudança de tendência já a partir do segundo semestre do ano passado, mas com crescimento importante, nós estamos só fazendo uma medição em megawatts hora por dia de dezembro do ano passado contra março deste ano.

Nós verificamos um crescimento nesse trimestre de 4,4% na base diária no segmento residencial e de 5,1% na base também diária, dessazonalizada no segmento comercial. Isso mostra de alguma maneira com bastante clareza os efeitos decorrentes de maior massa de renda, maior massa de crédito, maior volume de crédito impactando de forma positiva nos segmentos residenciais e comerciais.

Passamos agora nas páginas 6 e 7 a apontar aqui as nossas variações tanto no Ebitda, quanto no lucro líquido. Já podemos de cara observar no quadro de cima a composição a partir do Ebitda regulatório dos efeitos decorrentes da contabilização de ativos e passivos regulatórios que vão para a tarifa em momentos seguintes, não imediatamente, mas que na contabilização do IFRS acontecem simultaneamente.

Então, nós partimos do Ebitda regulatório do ano passado no mesmo período de R\$ 829 milhões, a eles se somam esses efeitos regulatórios basicamente relacionados ao tema dos ativos e passivos regulatórios, a chamada conta gráfica, principalmente da CVA, no montante de R\$ 153 milhões, que contabilizado no formato IFRS determina então o valor de partida desse trimestre equivalente ao ano passado em R\$ 982 milhões.

A esses R\$ 982 milhões nós temos três variações importantes determinando esse crescimento de 3,9% que nós apontamos no início da minha apresentação. Primeiro deles referente naturalmente ao aumento de receita líquida de R\$ 81 milhões, e esse aumento de receita líquida é composto por dois eventos positivos.

Vocês se recordam, eu falava sobre o crescimento da TUSD, dos consumidores livres faturados na área de concessão de 18%, e isso corresponde a um crescimento de 40,6% na receita de TUSD, o que soma R\$ 98 milhões. Além disso, naturalmente a entrada em operação dos nossos projetos notadamente aqui, Foz do Chapecó e de Epasa, trazendo mais R\$ 79 milhões a essa posição.

Do outro lado, de forma negativa, em janeiro nós temos... em todo janeiro o aumento ou o reconhecimento de novos encargos pela Agência, e aí ele corresponde a 20% de aumento nos encargos setoriais em deduções da receita, que são R\$ 63 milhões.

Então esses três eventos (dois positivos e um negativo) é reconhecido na tarifa no momento seguinte, são os que determinam esse aumento da nossa receita em cerca de R\$ 81 milhões.

Na sequência disso dois eventos de menor valor, mas importantes também na composição do Ebitda. O primeiro deles o aumento de 0,8% no custo com energia e encargos, somando-se então R\$ 11 milhões. Aqui nós temos um detalhamento, primeiro um aumento nos custos e encargos principalmente (Encargos, Serviço e Sistema - ESS), e encargos de conexão de R\$ 23 milhões, um aumento de 8,4% nesses encargos.

Do outro lado um aspecto positivo, uma redução de 1,1% no custo de energia, e aqui especificamente ligado a queda que nós temos assistido no câmbio de Itaipu, o que determina um custo menor em base caixa na companhia, que no IFRS não é reportado.

Finalmente nós vamos aqui para o terceiro elemento dessa comprovação que é o aumento dos custos e despesas operacionais em 9,2%, ou em valores absolutos de R\$ 31 milhões. Aqui é importante destacar que nós temos a entrada em operação dessas usinas, Foz do Chapecó, Epasa e Baldin. Naturalmente pela sua entrada em operação, as receitas estão apontadas em cima, nós temos os custos dessas operações que somam R\$ 10 milhões.

Há também no primeiro trimestre do ano passado, fruto daquele pequeno atraso da concessão da Epasa... da transferência da Epasa para o Grupo, um prêmio pago pela Epasa em contratos de energia por atraso na outorga. Recordam-se que naquele momento a usina... quando nós passamos a investir na usina, ela já tinha um atraso em relação aos seus compromissos e todo ele coberto por operações da companhia, não havendo nenhum tipo de inadimplência como nós temos visto aqui no que diz respeito ao mercado.

Esse prêmio é o que foi pago, R\$ 6 milhões, além naturalmente de um evento que eu acabei esquecendo de notar na primeira parte do inventário físico de ativos. As concessionárias de distribuição estão em processo de revisão tarifária e tem por obrigação fazer esse inventário físico de ativos. Esses 10 milhões são depois recuperados na tarifa no momento das suas revisões tarifárias, mas é um evento não recorrente porque ele acontece no ano anterior às revisões tarifárias.

Eu fiz questão de colocar aqui também que no ano passado (o ano de 2010) depois do primeiro trimestre nós temos aqui em junho normalmente a maior parte dos nossos reajustes de salário das nossas operações, tivemos naquela ocasião um reajuste médio de 6,1%, o que daria R\$ 8 milhões no custo de pessoal na base trimestral.

Feitas essas considerações o importante destacar é que o nosso custo recorrente de pessoal, material, serviço de terceiros e outros, ajustados por esses eventos que foram detalhados, teria sido 6,1%, ou muito próximo daquele reajuste auferido em 2010 de empregados, e muito abaixo... ou abaixo do IGPM no período de 10,9%.

Por fim, incorporamos aqui para permitir especialmente aos senhores analistas uma base comparável, o efeito regulatório havido nesse trimestre de R\$ 124 milhões, que se abateria então do Ebitda em IFRS, e que daria então o Ebitda regulatório (que vai ser objeto das avaliações sempre da Agência) próximo de R\$ 900 milhões, o que corresponde a um crescimento na base recorrente ou regulatória de 8,1%. Então um resultado positivo sob o ponto de vista de mercado e positivo também sob o ponto de vista da gestão dos custos operacionais da companhia.

Vamos finalmente para o lucro líquido na página 7, a mesma lógica é construída nas extremidades esquerda e direita, ou seja, o efeito líquido regulatório dos montantes que acabamos de apurar de cerca de R\$ 150 milhões... 120, então uma base líquida de R\$ 98 milhões referente ao lucro do primeiro trimestre do ano passado, chegando então em IFRS em R\$ 488 milhões. Nós temos, como eu havia falado, uma queda de 4,5%, reportando então um lucro líquido desse trimestre de R\$ 466 milhões.

Então vamos aqui à avaliação das principais variações que determinam esse resultado. O primeiro deles nós acabamos de apontar: o crescimento de 3,9% no Ebitda da companhia. O segundo deles é a piora no resultado financeiro de cerca de R\$ 49 milhões, ou 59% na base comparável do trimestre de 2010.

Essa piora se dá no primeiro momento pelo aumento de 40% nas nossas despesas financeiras, um total de R\$ 75 milhões. Aqui é importante destacar que praticamente metade dela é decorrente naturalmente da entrada em operação dos projetos que são financiados, e obviamente a partir da sua operação passam a ter despesa financeira do seu financiamento. No caso aqui R\$ 34 milhões se devem especificamente a despesa financeira correspondente aos financiamentos para a implementação desses projetos que agora são operacionais.

Do outro lado, e o quadro à direita demonstra isso, nós tivemos aqui um aumento da taxa Selic (que indexa cerca de 59% dos nossos financiamentos), de 2% no trimestre de 2010 para 2,6% nesse trimestre, um crescimento de cerca de 30% nessa taxa. Por conta disso nós temos um aumento das nossas despesas financeiras indexadas à Selic da outra metade de cerca de R\$ 36 milhões, o que justifica então o aumento da despesa financeira total - então entrada em operação de um lado, e aumento da Selic do outro.

Por conseguinte também um efeito positivo da aplicação de caixa da companhia, um aumento também da receita financeira, infelizmente insuficiente para compensar o aumento da despesa financeira. Esse aumento de 25% trouxe então R\$ 25 milhões a mais no balanço financeiro, o que determina então um aumento de despesa de 75, um aumento de receita de 25, então no balanço do resultado nós temos esses R\$ 49 milhões.

Além disso, nós temos o aumento de 16,3% de depreciação e amortização, naturalmente também pela entrada em operação desses projetos, ele tem esse detalhamento colocado aqui para Foz do Chapecó e Baldin.

Finalmente aqui o efeito positivo da redução do imposto de renda e contribuição social dessa mudança de resultado... essa leve mudança de resultado. Um resultado, eu diria assim, bastante previsível. O resultado da companhia é dirigido por maiores vendas, despesas controladas e no final das contas pela entrada em operação de um aumento de despesa financeira que levemente altera o seu resultado.

Fazendo a mesma recomposição do lado direito, dos efeitos líquidos regulatórios de R\$ 85 milhões, nós teríamos aqui um lucro líquido regulatório de 380, o que corresponderia a uma queda em relação ao mesmo período do ano passado de 2,3%.

Muito bem, vamos então agora à página 8 apenas para reenfatar a criação da CPFL Renováveis. Aqui no lado esquerdo nós estamos apresentando todos os nossos ativos, objeto dessa operação. As nossas operações de biomassa, que são ligadas hoje a CPFL Brasil, além da aquisição dos quatro parques eólicos em operação da SIIF Énergies, e ainda as vinte e duas PCHs compostas pelas operações que nós tínhamos aqui das PCHs originárias da Paulista, objeto da cisão regulatória 10 anos atrás, mais as nossas PCHs da CPFL Sul.

Além da CPFL Bioenergia que era exatamente o veículo de investimento da Baldin, e os demais parques eólicos em investimento hoje que participaram dos leilões de 2009 e 2010. Esses ativos foram então... estamos aqui em processo de fusão com a ERSA que tem do outro lado doze PCHs, onze em operação e uma em construção, e quatro parques eólicos em construção.

Com isso nós temos aqui, além de cerca de 648 MW em operação decorrentes dessa fusão, mais 600 MW em projetos certificados, e mais 2.641 mil MW em projetos em desenvolvimento, o que significa em caso de PCH a sua viabilização ambiental, além do seu projeto executivo.

No caso de eólicas as medições de vento, as regularizações fundiárias, e obviamente o conjunto de operações de regularização... de autorizações da Agência em relação a esses parques, o que corresponderia dizer a sua potencial potência instalada, e do outro lado o seu fator de capacidade por determinar energia assegurada.

Finalmente no caso das biomassas significa a viabilização desses empreendimentos junto a usineiros, tal como nós temos aqui do lado esquerdo na CPFL Energia.

Então uma operação muito satisfatória e que a gente pode ter um detalhamento um pouco maior sob o ponto de vista societário na página 9, decorrente então dessa transação que nós imaginamos possa ser concluída até setembro deste ano, já no dia 4 de maio protocolamos essa transação tanto na Aneel, quanto no BNDES, nós já tivemos reuniões com esses dois organismos, boas reuniões, estamos trabalhando agora na viabilização de todos os atos regulatórios para que essa transação possa ser viabilizada.

Faremos também uma reunião do CADE como parte desse processo, e entendemos ser possível, à luz dessas primeiras conversas, desses primeiros entendimentos, que essa reestruturação final possa ocorrer entre agosto e setembro deste ano. Nós estamos falando de uma companhia onde a CPFL deterá 63,6%, os acionistas atuais da ERSA com 36,4%.

Uma companhia que tem um *equity value* de R\$ 4,5 bilhões, e que já tem para a viabilização de empreendimentos em construção hoje de mais de 380 MW, já tem um aporte de caixa feito pelos acionistas de R\$ 571 milhões na proporção detalhada nessa transparência.

Vamos agora à página 10 onde nós temos aqui apenas um detalhamento maior desse portfólio em operação tanto dos ativos vindos de CPFL Energia, as vinte e duas PCHs, as quatro usinas de biomassa, os quatro parques eólicos que são oriundos da operação da SIIF, totalizando então uma potência instalada desses ativos de 493,7 MW, e um valor em megawatts médios de energia assegurada de 211 MW médios.

Do outro lado a ERSA com as suas onze PCHs, todas muito novas, feitas nesses últimos anos, que têm uma potência instalada de 154,5 MW, e que tem, vocês podem observar, aí tem uma relação muito positiva da energia assegurada com 95,4 MW médios. É isso o que determina em grande medida a configuração final da participação societária de CPFL e de ERSA, que nós teremos uma relação de 1/3 e 2/3 em megawatts médios, com ajuste pela posição de caixa que foi feita a maior pelo Grupo da ERSA.

Nós temos também um detalhamento dos PPAs que todos esses projetos têm, vindo de CPFL, 39% no Proinfa, são basicamente os parques eólicos adquiridos junto a SIIF, bilaterais envolvendo CPFL Brasil com 31%, mercado livre diretamente a consumidores com 8% e a definir, 16%, além do leilão em 5%, são os parques eólicos mais recentes. No caso da ERSA 56% em mercado livre, contratos já assinados com os consumidores, no Proinfa 32% e nos leilões 12%.

Consegue-se observar mais claramente nesse gráfico debaixo todos os projetos em operação vindo de cada um dos *players*, exatamente os projetos em construção, como eu falei, algo próximo a 380 MW. Os 600 MW certificados serão objetos naturalmente da qualificação dessas companhias, segundo sua estratégia nos próximos leilões. E o conjunto de ativos em desenvolvimento, somando 2.741 mil, o que dá naturalmente a reserva de crescimento importante para essa companhia no futuro próximo.

Passo a reportar na página 11 muito brevemente aqui a aquisição da SIIF, ou seja, da sua *holding* Jantus SL no valor de R\$ 950 milhões, assumindo-se R\$ 544 milhões em dívida. Nós fomos perguntados também com relação à qualificação dos parques, o seu fator de capacidade e os seus preços de Proinfa, são parques que entraram em operação muito recentemente, cerca de um ano atrás, então aqui também há o detalhamento de cada um desses parques. Nós temos aqui fatores de capacidade variando entre 28 e 48%.

Obviamente a aquisição da SIIF também trouxe para nós além da capacitação técnica, temos lá mais de 20 profissionais especializados não só no desenvolvimento dos parques, mas também na operação e manutenção dos parques, o que é novo para nós e importante dentro dessa perspectiva de crescimento na área eólica.

Nós temos, além disso, um portfólio de projetos em viabilização, o mais próximo dele o parque eólico de Quintanilha Machado, e temos, além disso, 412 MW de projetos já certificados, que estão incluídos na operação de CPFL renováveis, além de 320 em projetos em desenvolvimento, somando então 867 MW.

Do outro lado, na página 12, nós vemos aqui, só para ter uma noção do status dos projetos em construção, os projetos como parte inclusive do processo de fusão tem que estar prontos antes da fusão, eles estão em cronograma bastante adiantado, como pode ser demonstrado, à exceção do caso da Pedra que é um investimento para entrar em operação no segundo trimestre do ano que vem. As demais com valores entre 54 e 88%, já em fase final a Bio Formosa.

Nós estamos procurando detalhar, além disso, o investimento previsto, e já a estrutura de capital observada e obtida em cada um desses projetos junto ao BNDES. Então nós estamos aqui apontando não só o aspecto do financiamento sob a ótica da TJLP, mas também, dado aquele programa, o PSI (Sustentabilidade do Investimento), que acabamos tendo a felicidade de poder obter em todos os projetos, que coloca um valor já pré-fixado de 5,5% para alguns ativos do antigo FINAME, e que foram objeto dessa viabilização.

Então uma condição financeira muito positiva com valores entre 10 e 13 anos para cada um desses investimentos que se encontram, como eu falei, em um ritmo adequado de construção.

No outro lado, na página 13, vemos aqui os nossos investimentos em curso na área eólica, três investimentos... na verdade dois grandes parques, os parques Santa Clara e Eurus, e o Parque Campo dos Ventos e Eurus. Como eles foram feitos em etapas diferentes, o Santa Clara participando do primeiro leilão, com previsão de entrada em operação no segundo semestre do ano que vem, esse já tem a sua estrutura de capital constituída, financiamentos obtidos, em prazos de 16 anos a TJLP + 1,7, um investimento previsto com EPC contratado de R\$ 801 milhões.

Nós temos na segunda coluna o parque Campo dos Ventos II, que foi aquele qualificado no leilão do ano passado. E finalmente o Campo dos Ventos I,III, IV, V e Eurus V, que são os projetos que estão aqui que sendo viabilizados para a sua venda de energia no mercado livre, que devem entrar junto com o Campo dos Ventos II, já temos também essa decisão, contratação dos epecistas, os valores aqui apontados correspondem exatamente a essa contratação, e em fase de viabilização dos seus financiamentos também junto ao BNDES.

Passamos a página 14 somente para fazer um balanço desse cronograma de entrada em operações, à luz do que acabamos de reportar. Então os movimentos aqui entre segundo e terceiro trimestre das nossas operações de bagaço de cana, 75 MW entrando agora no segundo trimestre, 40 MW no terceiro trimestre, e aquele último empreendimento do segundo trimestre de 2012 com 70 MW.

Nas PCHs no primeiro trimestre de 2013 aquela PCH em construção pela ERSA de mais 20 MW, e os parques eólicos com a previsão de entrada no terceiro trimestre de 2012, 188 mega, e no terceiro trimestre de 2013, 258 MW. Isso faz com que a gente tenha também uma possível avaliação da energia contratada, em verde escuro a energia já contratada, e em verde claro a descontratada, que será objeto naturalmente dessas operações no mercado livre.

Obviamente também permitem a companhia qualificar esses parques para operações nos leilões de A-3 e os leilões de Reserva que vem agora no mês de julho deste ano. Essa estratégia está sendo definida pela companhia, brevemente ela compartilhará com o mercado.

Passo à página 15 apenas para que a gente tenha um reporte desse processo de crescimento da companhia, do Grupo na área de geração de energia. Então já neste ano aqui, fruto da conclusão desses empreendimentos na proporção da nossa participação na CPFL Renováveis, então aqui são só os valores das nossas participações, nós chegaremos então a 2.640 mil MW já no início desse segundo semestre.

Com planos, naturalmente na proporção dos investimentos em curso, de chegar próximo de 3 mil somente com a viabilização, ou com a conclusão dos parques eólicos em construção na proporção da nossa participação em CPFL Renováveis.

Vamos agora então à página 16 apenas para reportar, teremos aqui na data... hoje a nossa previsão é julho de 2011, teremos o leilão de A-3 para fontes biomassa, eólicas e gás natural, onde você terá nesse leilão um PPA de vinte anos, e para fonte hidráulica de trinta anos. No leilão de Reserva, também previsto para a mesma data, fontes biomassa e eólica com prazo de vinte anos.

Além disso, isso principalmente vai alimentar as nossas alternativas da CPFL Renováveis, além do projeto qualificado de gás natural de 224 MW no Espírito Santo, que vai participar então desse leilão de A-3. Nós estamos agora evidentemente aguardando as possíveis licenças para esse conjunto de usinas hidrelétricas que terão no leilão de A-5, isso deve ser no final do ano.

Nós continuamos aqui trabalhando em cima desses projetos, a nossa engenharia então junto com parceiros avaliando as possibilidades de participação, em particular nos grandes projetos hidrelétricos que ainda remanescem no Teles Pires, no Apicás e os maiores do Parnaíba, Ribeiro Gonçalves e Uruçuí.

Continuamos aqui com a nossa equipe de engenharia mobilizada na prospecção de oportunidades para continuar crescendo na área hidrelétrica, dado que terminamos o nosso último projeto de grande porte, Foz do Chapecó.

Passo agora nas próximas páginas fazendo apenas um comentário sobre o perfil da nossa dívida. Como pode ser observado, nesse primeiro trimestre ela caiu um pouco, de 7,098 para R\$ 7,068 bilhões, é dívida líquida, e naturalmente ela é aqui impactada pela formação de caixa da companhia, nós procuramos colocar as disponibilidades.

Vocês sabem que no final do mês de abril nós pagamos dividendos, então naturalmente a companhia tinha um caixa maior de quase R\$ 2 bilhões, e essa variação entre a posição de caixa líquida de dezembro e de março é que determina essa queda na dívida líquida ajustada para 7,068.

E também, a gente procura colocar, os projetos entraram em operação, uma parte dos seus resultados já no trimestre são verificados, e vê-se também a queda da relação dívida líquida/Ebitda, de 2,38 para 2,24. E do outro lado eu faço sempre a recomposição para facilitar o trabalho dos analistas dos impactos decorrentes dos projetos que estão em construção, já com dívida contraída, mas sem Ebitda.

Então nós teremos aqui, no caso a partir de agora, somente o reporte das biomassas que estão em fase final de construção, portanto sem Ebitda, e dos parques eólicos que começam a ser construídos. De forma normalizada por conta desses financiamentos, nós estaríamos ao invés de 2,27, com 2,11.

Tivemos, como eu falei no início, a manutenção do *rating* de créditos após as duas transações pela Standard & Poor's e pela Fitch Ratings. Do outro lado nós temos aqui a composição da nossa dívida e procuramos também detalhar a partir desse trimestre não só a sua divisão entre TJLP e CDI, conforme demonstrado, além do IGP que é o indexador dos financiamentos, das dívidas da companhia junto ao Fundo de Pensão (aquela dívida decorrente da privatização indexada em 20 anos em IGP).

Mas também já a parcela decorrente das operações que passam a ser relevantes, pré-fixadas no Programa PSI, então o pré-fixado aqui tem um montante de 4% desses valores. É importante destacar que apesar do aumento da taxa de juros, nós tivemos o nosso custo real caindo um pouquinho mais para 4,3%.

Finalmente nós estamos aqui na página 18 com a repercussão nas ações da companhia, tivemos um trimestre positivo, batendo então não só o Bovespa, que foi negativo, mas o nosso comparável, o índice de energia elétrica, 9,73, nós fechamos em 12,6. Tivemos um crescimento um pouquinho maior em Dow Jones no nosso ADR por conta também da valorização cambial.

Nós fazemos aí um detalhamento da companhia na comparação com os principais índices do lado direito, abate também todos esses índices da Bolsa. A boa notícia é que isso tem trazido também aumento de volume e aumento de

liquidez da companhia. Fizemos então nesse mês de março R\$ 35,4 milhões diariamente, cerca de 20 milhões em Nova York, 16 aqui em São Paulo, e tivemos como decorrência das duas coisas uma valorização do nosso *market cap* que no final do primeiro trimestre atingiu R\$ 22,320 bilhões.

Eu concluo a apresentação na página 19 apenas ressaltando, e eu acho muito importante, nós damos sempre destaques a esse tipo de reconhecimento porque empresas de energia são empresas de longo prazo. São empresas que em grande medida se incorporam as comunidades, têm uma relação muito próxima e necessária ligada à questão de meio ambiente, da sua conservação, da sua atuação sustentável.

Então esse indicador que nós procuramos até detalhar da forma como ele é calculado, dos *compliances* de sustentabilidade, dos *compliances* quantificáveis com relação à sustentabilidade, além da avaliação de risco. Essa metodologia incorpora 150 critérios a serem analisados nas companhias listadas, e é uma honra muito grande para a CPFL, teve o melhor desempenho no quesito de *compliance* com um índice acima de 90%. E foi pela terceira vez consecutiva eleita a Empresa de Energia mais Sustentável da América Latina. Algo que nos honra bastante e que demonstra uma estratégia muito acertada como empresa de energia, olhando cada uma dessas dimensões.

Eram essas as colocações, eu, com minha equipe, Lorival, Gustavo, Vassalo, Roberto Castro e Alessandra, estamos aqui à disposição para responder perguntas dos senhores analistas e investidores. Muito obrigado.

Sessão de Perguntas e Respostas

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

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Márcio Prado, do Banco Santander.

Sr. Márcio Prado: Bom dia a todos, obrigado pelo *call*. Eu queria fazer duas perguntas, uma mais focada no resultado, a outra mais setorial, mas ambas vinculadas à parte de regulação em distribuição, e a parte contábil.

Em relação ao resultado, focando um pouco na questão do IFRS, a gente vê não só a CPFL, mas a gente teve uma série de resultados com as empresas reportando lucro e Ebitda muito acima do que o mercado ainda tinha, eu acho que por conta desse momento de transição do Brazilian Gaap para o IFRS.

Então a pergunta que eu queria fazer é a seguinte: o lucro líquido da CPFL muito maior agora nesse trimestre do que os analistas tinham, e provavelmente vamos ter um lucro líquido no primeiro semestre muito mais forte, o segundo tri também deve ser algo parecido.

Quando a CPFL fazia a sua análise em relação ao pagamento de dividendos no passado, em geral a empresa tinha um *payout* de 95%. Eu imagino que a

análise para o pagamento de dividendos era uma análise muito mais focada na questão da sustentabilidade daquele pagamento, mas coincidência ou não, isso levava a um *payout* de 95% em relação ao Brazilian Gaap.

É possível que haja um ajuste nesse *payout* por conta desses lucros contábeis tão mais fortes no IFRS? Então eu queria que falasse um pouco sobre nova política de *payout*, se é que vai ter, em virtude dessa diferença importante na parte contábil de lucro?

E, Wilson, a segunda pergunta sobre agora essa proposta final da Aneel em relação ao ciclo de revisão tarifária, o novo WAAC regulatório, alguns ajustes do Fator X. Se você poderia comentar em relação ao que vocês acharam, em relação à proposta anterior, o que falta ainda, se dá para chegar e as perspectivas que vocês têm para os processos de revisão tarifária que deve ter Piratininga no segundo semestre? É isso, obrigado.

Sr. Wilson Ferreira Junior: Ok, Márcio, obrigado. Com relação primeiro ao resultado, nós temos uma visão pouco diferente da sua. O resultado nesse ano, se você fizer a comparação com o ano passado, até porque os efeitos decorrentes dos ativos e passivos regulatórios ele está praticamente igual, eu até coloquei que ele está "levemente inferior", com a entrada em operação de dois projetos, as suas despesas, é isso o que está determinando talvez um lucro líquido um pouquinho menor do que o orçado. A diferença não é, eu diria assim, significativa no que diz respeito ao lucro líquido que seria auferido caso nós não tivéssemos o IFRS.

Com isso eu quero dizer o seguinte: a política de distribuição de dividendo da companhia é de no mínimo 50%, é uma política pública. Nós procuramos... nós temos a feito na base mais forte com 95% por dois motivos. Primeiro porque o caixa na companhia se ele não tem uso, ele tem uma arbitragem negativa, então esta é a principal razão de a gente estar constantemente gerenciando a nossa estrutura de capital de forma a otimizá-la.

Isso cria valor para o acionista, que pode dar um uso mais adequado, oportuno a esse recurso, e deixa a companhia em condição de uma estrutura de capital que obviamente mitigue mais fortemente o pagamento de imposto de renda.

Do outro lado, evidentemente se você tem uma perspectiva de uma aquisição, essa é a única condição em que nós consideraríamos modificar o *payout*, não modificar a política - a política nós continuaríamos seguindo.

Não tem sido necessário esse tipo de abordagem, seja porque também a companhia, fruto do seu próprio *rating* financeiro tem tido um acesso positivo ao mercado de dívida, eu acho que as evidências são os seus próprios custos que demonstram essa vitalidade.

Além do fato de a companhia também ter possibilidade de usar o mercado de capitais, ela não utilizou até hoje, mas poderia, no caso de uma aquisição de grande porte, também compor como alternativa para *funding* dessa aquisição.

Nesse momento, mesmo com o efeito do IFRS, que seria no caso aqui, se você fosse olhar, uma diferença de cerca de R\$ 80 milhões, nós não vemos nesse momento aqui nenhuma necessidade de alterar a forma como nós estamos fazendo. É evidente, o futuro vai dizer de forma mais adequada.

Só lembrando que nesse último trimestre, decorrente do resultado do segundo semestre do ano passado, para que a gente pudesse também oferecer ao acionista, a todos os acionistas, a perspectiva de uma menor volatilidade no balanço, nós reconhecemos também cerca de R\$ 200 milhões do déficit que a Fundação Cesp teve no ano de 2008, de tal maneira podemos trabalhar dentro de um corredor e eliminar, ou mitigar fortemente qualquer volatilidade decorrente do resultado da Fundação.

Com isso nós temos aqui, sem dúvida nenhuma, uma política de muito respeito e muita atenção aos acionistas majoritários, minoritários, toda a base de acionistas da companhia, e entendemos que a política está adequada. Nós estamos sempre aplicando a política na forma de gerir mais adequadamente a nossa estrutura de capital.

Vamos para outro lado no que diz respeito a sua segunda pergunta da Aneel. Eu até tive oportunidade de colocar para alguns repórteres, a nossa visão é a seguinte, Márcio, eu acho que esse processo teve uma interação muito positiva. Eu acho que enquanto processo de revisão tarifária foi aquele que teve o maior número de contribuições envolvendo não só os agentes, objeto do processo de revisão, ou seja, as distribuidoras representadas diretamente e através da sua associação, mas também a sociedade civil contribuindo de forma importante nesse processo.

Isso para mim é uma demonstração de que o assunto energia, o assunto preço de energia é algo que tem sido objeto da preocupação, da atenção de todos, mas não naquele sentido exclusivo de falar assim: nós temos que baixar qualquer custo. Eu acho que o sinal demonstrado pelo processo que, em última análise, significa que ele foi na direção mais próxima... foi na direção daquilo que a própria distribuidora colocou, colocando sempre com muita clareza a necessidade de que esse setor e esse segmento do negócio de energia de forma específica seja sustentável.

Eu gosto sempre de lembrar o seguinte: ao longo dos últimos dois ciclos de revisão tarifária a contribuição das distribuidoras... a participação que a distribuidora tinha do processo de privatização para hoje na tarifa final se reduziu em cerca de 50% para 25%. Se teve um segmento que contribuiu com a moticidade tarifária ao longo desse período, foi de fato a distribuidora, o único que contribuiu de forma objetiva.

Todos os demais componentes, por razões diversas, tiveram aumentos de participação e aumentos às vezes em termos reais maiores do que a própria inflação. O único que foi abaixo da inflação, e bem abaixo no caso, foi a distribuidora.

Porque aconteceu isso? Um, porque houve, fruto do processo de privatização e

fruto do próprio processo de revisão tarifária, um incentivo na base do *price cap* para que houvesse aumento de produtividade. Isso ocorreu de fato e essa produtividade pôde ser compartilhada com os consumidores na forma de uma redução da participação das distribuidoras no preço final da energia.

É bem verdade que ao longo desse período nós tivemos também um aumento expressivo na área de transmissão, mas não porque o preço da transmissão aumentou, mas sim porque o sistema de transmissão, para dar mais robustez, mais confiabilidade ao suprimento de energia, ele praticamente triplicou de tamanho.

Esse aumento da participação na transmissão se deve em grande medida ao aumento da estrutura que está sendo utilizada para integrar o Brasil, para dar mais confiança e confiabilidade ao suprimento para todos os consumidores.

Do outro lado nós tivemos também um aumento da geração praticamente alinhado ao indexador da geração (que é o índice de inflação, IPCA). O que aumentou mais do que talvez se esperasse era o aumento dos tributos e encargos, tributos principalmente porque o tributo principal, ICMS, tem políticas diferentes entre os estados, mas é um valor relevante, já maior, inclusive, do que a participação da distribuição que presta o serviço público.

Do outro lado a própria mudança do regime de PIS/Cofins que acabou também determinando o aumento. Sem falar, finalmente, no aumento dos encargos que nesse período tiveram o maior dos aumentos dentre os que se verifica nessa cadeia.

Então a moticidade tem que ser perseguida? Sim. O instrumento para persegui-la deve ser focado exclusivamente na distribuição? Claro que não. Eu queria aprofundar um pouco na resposta em dois temas, o primeiro é por que que eu acho que houve a sensibilização, alterando então a direção da mudança, ou seja, há uma perspectiva colocada aqui de aumento do WAAC, há um reconhecimento de que tem uma melhora no Fator X, acho que há uma correção daquela base de anuidades regulatórias, enfim, há um conjunto de reconhecimentos importantes que estão constando aí dessas notas técnicas.

Qual é a nossa visão? Um, eles ainda não são suficientes. Nós entendemos que há espaço para um reconhecimento maior no que diz respeito ao WAAC para que dê sustentabilidade a esse serviço. Se o WAAC... a gente não pode confundir o WAAC proposto por um concessionário que entrou 15 anos atrás que tem que atravessar...

Ontem me perguntaram: você acha que tem que tirar o risco cambial? Eu falei assim: eu não tenho dúvida que a gente vive um momento mais adequado sob o ponto de vista de perspectiva de câmbio, sem fazer juízo de valor, se é 1,60, se é 1,80, ou sei lá, mas é o seguinte, nós tivemos ao longo dos três ciclos tarifários, logo na privatização, um pouco depois, nós tivemos o descolamento da chamada "banda", lembra? Entre 1,20 e 1,30, dólar foi a 2.

Nós tivemos na véspera da eleição do Presidente Lula nós tivemos o dólar

chegando a próximo de 4, e nós tivemos aqui na crise de 2008 o dólar chegando a quase 2,50. É evidente que o dólar, sim, enquanto tendência está indo para a estabilidade, mas ele tem flutuações em alguns momentos da economia importantes.

É só importante falar assim, olha, regulatoriamente se evoluiu nessa área criando a CVA, mas é sempre importante lembrar o seguinte: essas companhias têm capital de giro e sustentam a variação cambial levando ao consumidor essa variação praticamente dividida em doze meses, porque ela vai ser aplicada no aniversário da tarifa, e carregada a Selic.

Você sabe que quando o câmbio se descola por qualquer razão, endógena ou exógena, especialmente exógena, o Sistema Financeiro também entra em um nível de maior entropia e os custos financeiros para se financiar o giro, ou a antecipação ou pagamento desses títulos em dólar, no caso da própria compra de energia, eles são maiores.

Eu me recordo, inclusive, que em 2008 nós fomos para operações de crédito junto a bancos num prazo mais curto, nós até abrimos o prazo mais longo para dois anos a 125% do CDI (inaudível 56:17) e nós carregamos naturalmente essa posição para os consumidores, honramos não só naquela época a variação cambial, mas também o despacho de termelétricas a 100% do CDI.

Então eu diria assim: há espaço para uma discussão no sentido de trazer esse WAAC para um valor que seja mais adequado e ele é diferente do WAAC que se está aplicando como premissa, por exemplo, para leilões de geração de transmissão por uma razão muito simples - primeiro, esses leilões vão ocorrer no futuro, então você vai olhar uma posição única para futuro. Esses projetos não tem revisão tarifária ao longo da sua vida útil, portanto o valor que você auferir no leilão, será aplicado como taxa de retorno travada, é quase como um título de longo prazo indexado aqui ao IPCA.

É diferente de quem está aqui há 15 anos, que vai a cada quatro se submeter a um processo de revisão para capturar essas imperfeições, essas variações em termos de mercado. Não se pode confundir a aplicação de um WAAC para um leilão futuro com a fixação de um WAAC para um concessionário em curso, porque ele já viveu variações maiores e porque ele terá e se submeterá a cada quatro anos a essa revisão. Do outro lado eu acho que há um espaço para se evoluir nessa discussão.

No que diz respeito ao Fator X, acho que também há um reconhecimento de que essa diminuição de participação das distribuidoras, como eu falei, na tarifa total de cerca de 50% para algo hoje ao redor de 25%, ela tem como pressuposto investimentos que foram feitos para aumento de produtividade, confiabilidade, automação, sistemas de informação mais sofisticados, sistemas de gestão de perdas.

Para cada um desses elementos há um investimento a ser feito, óbvio que em uma condição na privatização um quadro mais inchado, investimentos em programa de demissão voluntária, e assim por diante, tem prazos de retorno

menores.

Quando a gente está falando em investir em sistemas, em tecnologia, em automação, nós estamos falando já de investimentos maiores com prazos de retorno menores. O Fator X é um instrumento que tem que compartilhar levemente o ganho de mercado, a escala da concessionária, mas ele também tem que ser um instrumento para viabilizar o investimento em aumento de qualidade, de produtividade e tecnologia.

Obviamente se você tivesse a aferição ou a captura desses ganhos no prazo de um ano, você inviabiliza esses investimentos e todos os consumidores perdem. Então aqui eu acho que houve, da parte da gente, um reconhecimento. Eu acho que ainda não chegou ao ponto que nós julgamos como o equilibrado, sustentável, mas foi também, tal como o WAAC, na direção certa.

Finalmente eu acho importante reconhecer o tema, por exemplo, das outras receitas que ainda é uma grande diferença de entendimento das concessionárias porque esta é uma receita, primeiro, não operacional, e segundo não é uma receita recorrente da companhia.

Idealmente todas as empresas não ultrapassariam a sua demanda, todas as empresas não teriam fatores de potência baixo, e os sistemas, seja de cobrança das companhias, seja de colocar reserva nas suas subestações, seja para sobrecarga, reserva de proteção, quanto reserva, por exemplo, para fator de potência de reativos, ele não teria que ser feito. Essa é a situação ideal, não é a situação real.

Obviamente para cada um desses aspectos há uma ação, ou há uma perda do concessionário, ou há um custo do concessionário, ou há um risco do concessionário não receber. Quantas empresas que nós temos na nossa área de concessão tiveram o seu processo de falência e não pagaram o que ultrapassaram?

Quantas empresas não tiveram fator de potência baixo e foram discutir isso na justiça? Nós temos que colocar um advogado, às vezes não recebemos, às vezes temos que prorrogar o pagamento, quer dizer, não é uma receita certa, não é uma receita líquida, não é uma receita a ser compartilhada, jamais foi, inclusive, nem tão pouco na época da privatização foi considerada porque obviamente se espera, tal como o nosso câmbio está se estabilizando, tal como a nossa taxa de inflação veio de 80% para 6%, como tudo precisa de tempo para ser estabilizado.

Quando a gente chegar nessa situação não há mais o que compartilhar, portanto vamos nos direcionar, tal como todos os outros elementos a essa situação de estabilidade, reconhecendo que há esforços para que se atinja a estabilidade.

Eu acho que de uma forma geral, só fazendo uma síntese, a direção valorizou o processo de interação, e eu acho que, como o processo, ainda há um espaço

de discussão que nós entendemos ser necessário ser perseguido para que a gente tenha o setor equilibrado e sustentável.

Só lembrando, finalmente, que o setor é relevante não só pela arrecadação sem nenhuma inadimplência que ele é obrigado a repassar a geradores, transmissores, e também aos encargos e aos tributos, ele não tem a opção de inadimplência, ou seja, tudo que a faturado na concessionária é entregue a cadeia sem nenhuma inadimplência, mas ele também é o sinalizador do crescimento.

Se nós temos hoje, e nos olhamos muito como brasileiros, um processo bastante, eu diria assim, "preciso" sob a ótica dos leilões, estável, seguro, ele em grande medida se deve à qualificação que essas concessionárias tiveram no sentido de desenvolver sistemas de planejamento de mercado futuro. Do outro lado de estabelecerem um título chamado "PPA" de longo prazo, um título que é considerado pelos financiadores, em particular pelo BNDES, um título Triplo A.

Ele só é um título Triplo A porque o setor que está em sustentabilidade, em equilíbrio, não fosse assim, não seria. Por isso que é necessário, e por isso que eu me orgulhei muito da participação muito grande da sociedade nesse processo de interação com a Agência porque ele demonstrou o quanto a sociedade valoriza essa estabilidade.

Eu acho que a Aneel foi sensível a isso e eu acredito que com os argumentos corretos, com a discussão mais agora aprofundada, que se possa chegar a essa estabilidade e nós consolidarmos aquilo que temos trabalhado nos últimos anos em um setor sustentável, que cresce e que pode trabalhar com eficiência e com moticidade tarifária.

Sr. Márcio: Perfeito.

Sr. Wilson: Desculpe, eu me alonguei, mas eu acho que era uma resposta importante para você, Márcio, e para todos.

Sr. Márcio: Muito obrigado, Wilson. E aí eu só queria fazer um comentário sobre a primeira, e se você puder comentar ao longo do *call* para dar tempo para todo mundo. O que eu quis dizer ali na questão do *payout* é só o seguinte: a volatilidade dos seus resultados aumentará por conta do fim da CVA.

Vocês tinham uma política muito estável tanto primeiro semestre, como segundo semestre. Para manter o dividendo por ação mais estável, talvez vocês tenham que aumentar a volatilidade da sua política de *payout* justamente para contrabalançar o aumento da volatilidade dos resultados.

Então é meio contra intuitivo, mas é para manter uma política de dividendo mais estável e talvez essa política de dividendo tenha que ser mais instável, depois se você puder comentar um pouco sobre isso. Muito obrigado pela resposta.

Operadora: Senhoras e senhores, lembrando que para fazer perguntas, basta digitar asterisco um (*1).

Sr. Wilson: Parece que não temos mais perguntas, eu só queria fazer um complemento em relação à pergunta que o Márcio fez. Sem dúvida nenhuma, e nós apontamos isso, o IFRS por conta de não permitir adequadamente o reporte dos ativos e passivos regulatórios, ele coloca uma volatilidade. De novo, a nossa política ela tem um mínimo de 50%, nós temos feito com 95%.

Se for necessário para que a gente possa ser (e é o que procuramos ser) uma companhia que tem uma estratégia de crescimento e do outro lado possa dar liquidez na forma de dividendos adequada aos nossos acionistas, evidentemente nós vamos estar atentos a essa volatilidade.

Nesse momento aqui, como eu pude observar, ela ainda não compromete de maneira nenhuma o que nós vimos praticando. É evidente, o tempo é senhor da razão e a gente vai poder acompanhar. A política seguramente não precisará ser modificada, nós não acreditamos que o IFRS possa trazer uma volatilidade a ponto de comprometer 50%.

O *payout* pode ter que ser ajustado em função de uma volatilidade muito grande, nós vamos precisar acompanhar. A intenção da companhia é, um, cumprir a política. Dois, na medida em que gerencia adequadamente a sua estrutura de capital, pelos aspectos que eu havia colocado, tem um *payout* alto, mas ela evidentemente seguirá aqui e acompanhará adequadamente os resultados. Tem mais um pergunta.

Operadora: Senhoras e senhores, nossa próxima pergunta vem do Sr. Vinicius Canheu, do Credit Suisse.

Sr. Vinicius Canheu: Oi Wilson, boa tarde. A minha pergunta é em relação aos leilões. Em apresentações anteriores de resultados vocês chegaram até a passar alguma ideia do que seria a demanda a ser contratada nos leilões. Eu queria saber se você pode uma ideia disso, de qual é a expectativa para o A-3?

E ainda em relação ao leilão, não especificamente na demanda, mas em relação à competitividade, depois de muito tempo o gás natural está de volta para o leilão, vocês estão com contrato de fornecimento, alguns competidores também. Dado que as fontes vão competir entre si, e nos últimos leilões a gente viu principalmente a fonte eólica bastante competitiva, vocês enxergam espaço para o gás natural competitivo ao nível de preços que a gente viu nos últimos anos ganhando espaço relevante agora já no A-3?

Sr. Wilson: Vinicius, por partes aqui. A primeira resposta para você é a seguinte: a nossa avaliação é algo na casa de um 1.2 mil MW médios para o A-3. A tua pergunta é intrigante no que diz respeito à competitividade. Nós entendemos que o preço deve subir um pouco nesse leilão, e isso pode trazer uma maior competitividade entre gás e eólica.

Eu acho que o gás é algo importante que a gente tenha uma consolidação

enquanto fonte termoeletrica nesse leilão, essa é uma das razões inclusive de a gente ter... a gente vir desenvolvendo esse tipo de projeto e temos tido a felicidade de ter um deles qualificado.

Há uma expectativa, a gente sempre tem que lembrar que especialmente no último leilão de eólica nós fizemos uma redução importante de preço. Mas também nós vivíamos um momento aqui seja de um lado de implantação de muitas fábricas no Brasil que precisavam ser alimentadas com pedidos para se viabilizarem, então a lógica naturalmente, eu diria do próprio leilão, levou a isso, colocou tanto os empreendedores, quanto os fornecedores em cheque, eu acho que essas demandas foram atendidas, as fábricas foram alimentadas.

Nós tínhamos também do outro lado uma sobra de equipamentos, fruto da própria crise na Europa muito forte na área de eólica. Essa situação está normalizando, você vê a volta um pouco do crescimento nos Estados Unidos, eu acho que em função até do próprio tema de Fukushima, e a direção em torno das renováveis como algo muito presente aqui nas estratégias das companhias.

Eu imagino que nesse leilão... eu acredito que a gente está na direção certa de novo, nós estamos conseguindo colocar a energia no mercado em um preço módico, em um preço competitivo, o processo de competição faz isso, mas eu acho que a situação que se teve... é um palpite meu, pessoal, a situação que se teve da última vez não deve se repetir da forma como foi. Eu acho que tem que haver em algum momento a racionalidade até para que a gente evite os atropelos, as coisas que ficam pelo caminho.

Interessa, sim, que a gente tenha empreendedores qualificados não só tecnicamente, mas também financeiramente para que se consiga fazer o projeto com a tarifa módica, mas especialmente que o projeto seja feito, seja executado - começado, terminado e implementado - tal como a gente tem feito. A gente sabe hoje que isso não é exatamente o que está acontecendo na média.

Nós estamos falando de pouca coisa, mas são indesejadas, eu acredito que os *players* têm por obrigação manter a racionalidade para que os empreendimentos sejam feitos e a energia seja entregue ao mercado consumidor.

Sr. Vinicius: Tá ótimo. Só para fechar então as fontes, gente falou de gás e de eólica, biomassa, apesar de todo o potencial principalmente na área de concessão de vocês, a presença tem sido muito tímida nos últimos leilões. Agora a impressão até o momento pode chegar a crescer ou não? É como você falou, tem bastante eólica ainda e provavelmente é o momento de migrar para térmica a gás?

Sr. Wilson: Eu acho que até pelo fato de você ter talvez um possível aumento no preço final da energia eólica, e as usinas de biomassa tem tido um desempenho cada vez melhor, e a gente está vivendo isso com algumas das nossas, seja porque você vai ter mais tempo para produzir energia - as safras

eram de cinco meses, foram para seis, já estão se aproximando de quase oito, isso acaba trazendo a energia de biomassa de forma mais competitiva.

Mais do que isso, nós estamos agora começando já avaliar alternativas para queima de ponta e palha, isso também cria um nível maior de competição, uma maior competitividade para biomassa. Eu acho que no final vai ser uma briga boa - eólica, biomassa e gás - cada uma tem os seus predicados e eu acho que o ambiente criado da competição vai viabilizar cada uma delas.

Sr. Vinicius: Tá ótimo, obrigado.

Operadora: Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Wilson Ferreira Junior para as considerações finais.

Sr. Wilson: Eu acho que a gente pôde ter mais um trimestre com bons resultados. Eu fico satisfeito de estar podendo compartilhar com vocês o desenvolvimento de uma estratégia muito clara da companhia. A estratégia nesse momento aqui se amplia com a perspectiva das renováveis, nós temos ao longo dos próximos meses uma missão importante de constituir essa plataforma, de tornar essa plataforma tão competitiva quanto são os outros negócios da empresa.

Acho importante que nessa agenda também esteja, como eu destaque aqui, uma agenda próxima de interação positiva com a Agência no sentido de que a gente tenha mais um ciclo tarifário, que possamos de alguma maneira se orgulhar dos benefícios, das melhorias, da produtividade, do compartilhamento de resultado com os consumidores, e da estabilidade do outro lado do setor pela via das distribuidoras.

Eu acredito que essas são as duas principais mensagens nesse momento dentro de uma perspectiva que continua forte, eu sempre gosto de colocar que o processo da revisão tarifária é um momento onde os grandes *players*, os grandes agentes de mercado tem de novo o desafio de mostrar a sua competência, nós estamos nos preparando para esse momento.

A integração é importante, a articulação que temos vivido é fundamental, mas no momento em que o processo é a concluso, um novo patamar de eficiência é requerido e nós estamos trabalhando com bastante determinação nisso.

Do outro lado, é nesse momento também onde se coloca de forma mais clara as potenciais consolidações. Nós vemos esse processo com muito otimismo para que ele possa determinar mais vantagens a um Grupo que tem se focado dentro dessa estratégia - consolidação na distribuição, o crescimento na área de geração, agora mais fortalecido pela área de renováveis, sem se esquecer das grandes usinas e das nossas termelétricas que começamos o ano passado.

Finalmente, vendo essa potencialidade do mercado brasileiro e esse crescimento do mercado livre, a gente poder também utilizar as capacitações

que desenvolvemos como líder de mercado também na área de comercialização no mercado livre.

Enfim, junto com a economia brasileira, com as perspectivas do Brasil, um cenário bastante positivo para o futuro de CPFL Energia. Eu agradeço mais uma vez a atenção dos senhores analistas e investidores a esta conferência. Muito obrigado.

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