

Local Conference Call
CPFL ENERGIA
Resultados do Segundo Trimestre de 2010
12 de Agosto de 2010

Operadora: Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência dos Resultados do Segundo Trimestre de 2010 da CPFL ENERGIA.

Conosco hoje estão presentes o executivo Wilson Ferreira Júnior, Presidente da CPFL Energia e outros diretores 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 todos os investidores, analistas que nos dão a honra da participação nesse dia para que a gente possa aqui compartilhar os destaques do segundo trimestre de 2010, os resultados do Grupo CPFL ENERGIA ao longo deste trimestre.

Eu já vou de imediato para a página 2 fazendo referência aos principais destaques. Nós começamos então e vamos avaliar durante esta apresentação os efeitos de um crescimento superior a 10% nas vendas na área de concessão das nossas distribuidoras. Vamos também falar um pouco que eles são impactados também, embora de forma bastante ligeira, no que diz respeito aos reajustes tarifários da Paulista e da RGE, esses são os valores

incorporados na nossa Parcela B – a Paulista em abril, a RGE em junho.

Estaremos aqui falando da distribuição de dividendos, e são também destaques nesse trimestre a captação que acabamos de concluir, com os recursos já internalizados na Companhia, de R\$ 500 milhões através de linhas de crédito a rural - elas vão servir então para reforçar os recursos de Capex e especialmente capital de giro das distribuidoras do Grupo, uma operação muito positiva com custo médio de 98,5% do CDI.

Vamos falar sobre a continuidade da incorporação de redes, algo importante ao longo do ciclo de revisões tarifárias, isso é um reforço de base de remuneração de ativos, há um detalhe sobre isso. Evidentemente acompanharam todos a valorização das ações da Companhia acima do Ibovespa e acima do IEE.

Falar também sobre alguns reconhecimentos feitos na Companhia, destacando aqui o de Empresa de Energia mais Sustentável da América Latina, recém publicada pela *Management & Excellence*.

Indo direto agora aos resultados, e eu vou fazer um *disclaimer* aqui, na página seguinte nós vamos observar alguns efeitos não recorrentes, mas para ficar claro, nós estaremos comparando aqui os resultados reportados especialmente para os analistas a importância de fazer um *disclaimer* dos resultados não recorrentes, dando então os valores recorrentes.

Na receita líquida então nós temos aqui uma leve queda seja no reportado, seja no recorrente - entre R\$ 2.640 milhões no reportado e R\$ 2.613 milhões no resultado recorrente do segundo trimestre em relação ao mesmo período do ano passado onde nós tivemos R\$ 2.648 milhões. Isso naturalmente é bastante impactado pelos reajustes tarifários das distribuidoras que nós passaremos a fazer menção um pouco mais à frente.

Acho que é importante destacar o resultado do Ebitda, o valor reportado é 14,8% superior, atingindo R\$ 793 milhões nesse trimestre. E resultado dos efeitos não recorrentes, que detalharemos na folha seguinte, nós temos aqui um resultado de R\$ 731 milhões, o que corresponde a um crescimento de 4,6% em relação ao ano de 2009.

No lucro líquido nós estamos aqui reportando um lucro de R\$ 384 milhões nesse trimestre, um acréscimo de 33% contra igual período do ano passado, onde foi R\$ 289 milhões. Em valores recorrentes nós chegamos então a R\$ 337 milhões, um crescimento de 9,8% em relação ao valor recorrente de R\$ 307 do segundo trimestre do ano passado.

Vamos agora à página seguinte, na página 3 ter uma idéia desses eventos não recorrentes que aconteceram tanto no segundo trimestre deste ano, quanto no segundo trimestre do ano passado. Então começando aqui, vocês podem observar embaixo, nós tivemos aqui os recálculos do IRT da RGE nesse segundo trimestre. A RGE, por uma orientação junto à Aneel, mudou de data-base, passou para 19 de junho, ao invés de abril como era. Isso foi acordado entre a Agência e a Distribuidora, e obviamente por conta desse efeito de 15

meses há um recálculo e esse recálculo impacta em R\$ 23 milhões o Ebitda e em R\$ 19 milhões o lucro líquido, é um efeito não recorrente. A partir de agora todos os anos o reajuste da RGE acontecerá em junho e isso alinha, em grande medida, os demais suprimentos que a Companhia faz, em particular as cooperativas do estado do Rio Grande do Sul.

Do outro lado nós tivemos aqui, fruto de reconhecimento de reversão de provisões feitas no passado de forma preventiva, onde não havia ainda um critério claro com relação a PIS/Cofins na Agência, esse critério foi esclarecido e mais recentemente até confirmado pela Receita, o que nos proveu então uma reversão de R\$ 40 milhões no Ebitda, que impacta o lucro líquido em R\$ 29 milhões. Esses são os efeitos que estão incorporados aos resultados da Companhia nesse segundo trimestre de 2010. Um efeito total no Ebitda, portanto, de R\$ 63 milhões positivo e no lucro líquido de R\$ 48 milhões.

Do outro lado é importante ressaltar que no ano passado nesse mesmo segundo trimestre nós fizemos uma apropriação de custos de períodos anteriores da CPFL Serviços, isso fruto da implantação àquela época de sistemas... da base de sistemas de controle (SAP e ERP) onde nós então fizemos aí um reconhecimento de um conjunto de coisas pendentes que impactou o Ebitda em R\$ 8 milhões e o lucro líquido em R\$ 5 milhões. Tivemos também naquele trimestre uma multa relacionada ao DEC e FEC na RGE, cujo efeito no lucro líquido foi de R\$ 12 milhões. Portanto nós tivemos aqui no segundo trimestre desse ano (do ano de 2009) um efeito negativo total no Ebitda de R\$ 8 milhões e no lucro líquido de R\$ 18 milhões.

Obviamente com esses resultados é que nós compomos o resultado recorrente da Companhia que, conforme eu falei, uma queda de 1,3% na receita líquida, atingindo R\$ 2.613 milhões; um crescimento de 4,6% no Ebitda, chegando a R\$ 731 milhões; e um crescimento de 9,8% no lucro líquido, chegando a R\$ 337 milhões, excluídos portanto esses efeitos não recorrentes.

Passamos então agora a detalhar na página 4 o comportamento de mercado, slide principal dos resultados da Companhia ao longo desse trimestre. Podemos observar na parte de cima à esquerda as vendas na área de concessão das distribuidoras. Nós observamos aqui em azul exatamente o crescimento do mercado cativo, o mercado faturado pelas distribuidoras junto aos seus consumidores, um crescimento de 5,4%.

Além disso, vemos aí uma recuperação extraordinária, em particular do segmento industrial, daqueles consumidores que são atendidos apenas pela rede da distribuidora - são consumidores livres que pagam então tarifa de uso pelo sistema de distribuição. Esses grandes consumidores tinham sido bastante afetados pela crise, então a base do ano passado é uma base mais baixa, mas podemos verificar aqui um crescimento vigoroso da ordem de 27%, o que totaliza 3.290 GWh nesse trimestre.

A somatória das vendas faturadas pelas concessionárias e das vendas ocorridas através de comercializadoras, mas na rede das concessionárias, corresponde a um crescimento na área de concessão das mesmas de 10.1%,

atingindo um valor pouco superior a 13 mil GWh nesse trimestre.

É importante destacar, e aí na parte de baixo, como esse crescimento se verificou pelos principais segmentos atendidos pela Distribuidora. Continuamos a verificar um crescimento importante de consumo na área residencial, detalharemos alguns *drivers* que determinam esse comportamento de 6,2%. Na área comercial também aquecida, e lembrando sempre que tanto no segmento residencial, quanto no comercial a crise do ano passado praticamente não interferiu nesses segmentos que em nenhum momento caíram em termos de volume em relação a trimestres anteriores, então eles continuam sustentando um processo de crescimento importante, como eu falei, no segmento comercial 7,4%.

E agora olhando o segmento industrial seja dos consumidores industriais de menor porte, portanto não livres, atendidos pela Distribuidora, seja daqueles de grande porte (a parte verde de cima) atendidos por comercializadoras, nós tivemos um crescimento de 16,3%. Tudo isso ainda compondo com o segmento de "outros" - basicamente iluminação pública e poderes públicos - nós chegamos, conforme falamos a pouco, a 10,1%.

Aí nós vamos para a parte de cima... aliás, vamos primeiro para a parte de baixo mostrando o comportamento dos semestres em relação também a área de concessão dessas distribuidoras. Verificamos aqui um crescimento de 6,6% quando comparado ao primeiro semestre de 2008 com 2007. O primeiro semestre de 2009 uma queda, exatamente o momento da crise, em particular afetado pelos grandes consumidores industriais, e agora já há recuperação importante, chegando a um crescimento de 9,3%, perfazendo 25.841 GWh. Portanto, já estamos com níveis de volume de energia superiores ao valor da crise, cuja referência principal era do primeiro semestre de 2008.

Vamos agora então à avaliação das vendas totais de energia do nosso Grupo. Em azul exatamente as vendas faturadas pelas distribuidoras, chegando então, como falamos, a um crescimento de 5,4%. Em laranja os valores performados no mercado livre através das nossas comercializadoras, atingindo uma queda de 5%, totalizando aqui em vendas 2.420 GWh.

Aqui é importante apenas destacar que no ano passado, fruto também de uma estratégia importante de otimização, inclusive de portfólio, nós participamos daquele Leilão de Ajuste, onde fomos um dos três maiores *players* daquele leilão, e obviamente não houve Leilão de Ajuste ainda neste ano, esta é a razão pela qual nós temos uma queda, porque no ano passado nós tínhamos um volume sendo vendido para Leilão de Ajuste, e neste ano nós não o temos. Então a somatória dos volumes do mercado cativo e livre performam então um total de vendas de energia do Grupo que cresceu neste período 3,1%.

Agora eu passo à página 5 para detalhar um pouco seja do comportamento que determinou esses valores para começarmos aqui a discutir algumas perspectivas. O primeiro ponto é um gráfico muito interessante, nós acompanhamos isso na Companhia já há cerca de 10 anos, que é o consumo diário de energia por consumidor residencial. Observem que neste mês de

junho de 2010 nós atingimos um valor muito próximo ao valor do primeiro mês do racionamento de energia. Essa recuperação se verificou em nove anos, uma queda pronunciada de 6,42 KWh para 5,16 KWh (aquela época mais de 20%, quase 25% de queda no consumo diário por consumidor).

Essa recuperação ocorreu ao longo desses nove anos, evidentemente mantendo de um lado novos padrões de eficiência por consumidor, seja no uso de equipamentos mais eficientes como lâmpadas, geladeiras e equipamentos semelhantes, os próprios televisores, e obviamente fruto também nesse período de um crescimento importante seja especialmente da renda do consumidor com a incorporação de novos eletrodomésticos, isso permitiu então esta recuperação. Hoje o consumo de 6,4 KWh se dá com muito mais conforto, com muito mais equipamentos em casa e cada um deles mais eficiente do que aqueles que verificávamos há uma década.

Mas há espaço para crescer mais e aqui nós começamos a invocar alguns valores. Os principais *drivers* de crescimento de venda de energia no segmento residencial o principal deles está ligada renda. Então aqui nós estamos apontando o comparativo dos últimos doze meses na comparação desses dois trimestres, onde nós temos aqui uma maior geração de postos formais de trabalho já verificada, mais de 2.1 milhões postos formais criados. E ainda um efeito importante na massa de renda de 3,8% verificado também na comparação dos trimestres, chegando agora a R\$ 31 bilhões. Então são dois vetores importantes aqui para determinar o contínuo crescimento de vendas no segmento residencial.

Mais do que isso, nós estamos colocando o tema do crédito - que é um tema que talvez tenha sido nos últimos anos o principal responsável pelo aumento de eletrodomésticos nos nossos consumidores. Observem que nós tivemos aqui um aumento na concessão de crédito de 11,5% nesse período, nos últimos doze meses de R\$ 28 bilhões para R\$ 31 bilhões também e, além disso, um aumento do prazo de financiamento, de 29 para 37 meses. Embaixo nós colocamos aqui que este comportamento é esperado que continue ocorrendo ao longo dos próximos anos.

Então observem embaixo na projeção da evolução do crédito/PIB, que hoje se encontra na casa de 49,5%, destacando-se aqui 17% desse volume ligado à pessoa física e que deve se expandir ao longo dos próximos anos, chegando a 70% em 2014, destacando que mais de um terço desse volume ligado à pessoa física. Evidentemente isso demandará, isso invocará um consumo de mais eletrodomésticos, mais facilidades, mais conforto para operar em casa e evidentemente mais consumo de energia neste segmento.

Apenas para comprovar o efeito composto de renda e crédito, nós estamos colocando aqui as vendas de móveis e eletrodomésticos no período de doze meses um crescimento de 11,3%. É um segmento que tem tido, como nós podemos verificar, crescimentos sólidos e as perspectivas continuam sustentando esse processo de crescimento.

Do outro lado, na página 6, nós temos aqui também uma avaliação da classe

industrial, o crescimento é vigoroso, mas qual é a perspectiva? Aqui alguns temas relevantes: o primeiro, no gráfico à esquerda, a parte verde, onde nós verificamos aqui a produção industrial na comparação dos dois trimestres (de 2010 contra 2009) um crescimento de 14% já nos níveis pré-crise. É importante destacar agora compondo este gráfico com o do lado direito o nível de utilização da capacidade instalada.

A indústria quando se aproxima de valores de 80% da capacidade instalada, começa a determinar ordens de expansão dessa capacidade, e isso invoca pedidos, particularmente em relação a bens de capital. O efeito dessa superação, ou seja, chegamos a 82,3% do uso da capacidade instalada na indústria, ele se verifica claramente no aumento da produção de bens de capital, observem, de 36%. Então este é um crescimento bastante sustentado, comprovando todas as teses da própria indústria e verificado aqui nesse aumento expressivo dos bens de capital.

Outro dado relevante diz respeito às exportações. Lembrem-se que nos últimos trimestres eu tenho observado que o mercado interno já superou os níveis pré-crise em termos de volume de venda, mas nós ainda tínhamos aqui um tema relacionado às exportações. Quando nós observamos a média desses trimestres, vejam que a média do primeiro semestre de 2008, portanto no período pré-crise, na casa de US\$ 745 milhões por trimestre, e nós chegamos aqui no primeiro semestre do ano passado com uma queda de 24,5%, cuja recuperação foi bastante lenta.

Observem que já nesse semestre o efeito já é próximo de US\$ 723 milhões nesta média semestral, portanto uma queda de 3%, uma recuperação expressiva, em particular nesse último trimestre, no segundo, atingindo US\$ 802 milhões. Então são valores que demonstram já também a capacidade de exportação das indústrias brasileiras, algo que composto com o mercado interno pujante, vem permitindo sustentar taxas expressivas de crescimento na indústria.

É importante também destacar a tendência disso. Nós viemos aqui entre os anos de 2000/2004 com uma taxa de investimento/PIB na casa de 16%, nos últimos quatro anos essa taxa aumentou para 17%. Nos planos de governo nós verificamos aqui uma intenção de que esse valor chegue a 20%, e nós já estamos no primeiro trimestre deste ano em 18%, portanto há ainda um espaço relativamente grande para crescimento, o que deve ampliar então as perspectivas de consumo na indústria.

Vamos agora à página 7 onde nós podemos aqui detalhar um pouco os resultados desse segundo trimestre, eu vou falar do Ebitda e vou falar do lucro líquido. Pelo procedimento nós tínhamos um Ebitda reportado de R\$ 691 milhões, abatemos aqui os efeitos não recorrentes do segundo trimestre de 2009, temos um Ebitda recorrente de R\$ 699 milhões naquele trimestre. Ele é afetado basicamente por três componentes para se chegar aos R\$ 731 milhões de Ebitda desse trimestre, o valor recorrente um crescimento de 4,6%.

O primeiro é exatamente a redução na receita líquida, um montante em termos

absolutos de R\$ 36 milhões. Ela é afetada de um lado pelo aumento das vendas na área de concessão, vocês têm o detalhamento entre o volume cativo e o volume de TUSD, que é expressivo nesse trimestre, e do outro lado os valores negativos seja da redução de vendas no mercado livre, R\$ 60 milhões, seja dos reajustes tarifários que tiveram uma redução na percepção do consumidor de 4,1%. Então aumento de vendas na área de distribuidoras abatidos aqui da menor venda para o mercado livre e do outro lado por tarifas negativas aplicadas aos níveis de “Parcela A” nesse trimestre, em particular nos efeitos das distribuidoras que tiveram o seu reajuste - a Paulista e a RGE - como eu falei.

Obviamente esses reajustes foram negativos porque houve também uma redução no custo de energia e encargos, isso que permite a ampliação do Ebitda. Então a redução expressiva de 7%, destacando-se aqui a redução seja em Itaipu, aí o efeito do câmbio, seja especialmente a redução no custo com os encargos. Lembrem-se que no ano passado nós tivemos aqui o aporte dos encargos, especialmente de despacho de energia térmica, coisa que não tivemos neste ano, e este efeito é superior a R\$ 75 milhões.

Por fim, temos aqui o aumento dos nossos custos e despesas operacionais. É importante destacar, até porque a base de comparação do ano passado onde nós estávamos aqui com um programa muito rígido de austeridade, então ele tem uma base baixa no ano passado, um trimestre com um dos menores custos nossos. Na seqüência disso também temos a negociação salarial, na época da ordem de quase 7%, o que ampliou as nossas despesas em cerca de R\$ 7 milhões. Os *royalties* devido a maior energia gerada de R\$ 4 milhões. Manutenção de ativos e implantação de sistemas, destacando-se aqui os sistemas de processamento de contas de energia, do CCS, ajustes na casa de R\$ 6 milhões.

E aí um conjunto de despesas menores detalhadas no nosso informe, destacando-se aqui despesas legais e de provisões. Então nós chegamos aqui a um aumento de 15% nas nossas despesas, apenas com pessoal R\$ 7 milhões. Obviamente fazemos uma comparação total dos valores reportados, um crescimento de 14,8%, e é possível também verificar os efeitos semestrais. Nós estamos aqui com R\$ 1.602 milhão nesse primeiro semestre contra R\$ 1.349 do primeiro semestre do ano passado.

Passamos agora à página 8, detalhamento do nosso lucro líquido, ele é afetado então, o nosso lucro líquido recorrente de R\$ 307 milhões é afetado em 4,6% de aumento do Ebitda (são R\$ 32 milhões), há aqui uma redução de 11,6% no resultado financeiro, basicamente pelo aumento da receita financeira em 38% e pelo aumento da despesa financeira em 24,7%.

A despesa financeira aumentou um pouco mais do que a receita financeira, e aí no caso destacando-se principalmente o IGP-DI que indexa os nossos custos do Plano de Pensão, e há um aumento, embora leve, do resultado financeiro em R\$ 9 milhões nesse trimestre. Uma redução de 0,6% na depreciação e amortização. E entidade de Previdência Privada, aquele efeito que já verificamos no trimestre anterior, fruto da reavaliação do atuário, que vai

ocorrer nos quatro trimestres do ano, um valor de R\$ 23 milhões.

A esses efeitos positivos de crescimento seja pelo efeito da Previdência, seja especialmente pelo efeito do Ebitda, corresponde ao aumento do imposto de renda e contribuição social na casa de R\$ 17 milhões. Então nós temos um lucro recorrente crescendo próximo de 10% e um lucro reportado crescendo 33%. E a comparação dos semestres, também é importante, tivemos R\$ 774 milhões de lucro neste semestre contra R\$ 572 milhões do mesmo período do ano passado, ou seja, mais de R\$ 200 milhões, ou quase 35% de crescimento.

Eu queria destacar na página 9, especialmente no caso da distribuição, finalizamos aqui todos os processos de revisão tarifária, e com o fim aqui feito na RGE, e destacar que seja pela via das vendas no mercado cativo, seja pela reativação das vendas do mercado livre (que determinam à distribuidora aumento de volume de TUSD), e os reajustes finais positivos na Parcela B de 1,93%, nós temos aqui um crescimento importante recorrente em termos de 12,8%, reportado de 27,2%.

Lembrando que também isso daqui incorpora os resultados também dos reajustes já com os efeitos do aditivo negociado com a Agência, onde as nossas distribuidoras foram as primeiras... as oito primeiras a assiná-lo. Então nós temos aqui dos efeitos recorrentes, 12,8%, como eu falei, vendas no mercado cativo, TUSD e o reajuste anual. E não recorrente nós tivemos, como já detalhamos, a reversão da provisão de PIS/Cofins, e o recálculo da RGE, fruto da revisão tarifária definitiva .

Com isso, e a partir de agora nós temos o efeito recorrente, o Ebitda do segundo trimestre de 2010 é composto de 66%, ou dois terços do nosso Grupo ligado à distribuição, 25% à geração e 9% à comercialização, perfazendo uma margem Ebitda de 28%, e uma margem líquida de 13%. É bem verdade que fruto da entrada em operação de duas usinas... três usinas ao longo desse segundo semestre - Foz do Chapecó, Epasa e Baldin - nós teremos aqui uma ampliação dessa participação da geração nesse semestre .

Passando agora à página 10, o resultado de R\$ 774 milhões, proposta do Conselho de Administração e distribuição de 100% desse volume na forma de dividendos a serem pagos até o dia 30 de setembro deste ano, normalmente neste período, neste dia, perfazendo então um *yield* de 8,6% na base anual e algo próximo a 3,9% na base semestral e a ação no valor médio aqui de R\$ 36,41.

Eu gosto de destacar, uma Companhia que paga bons dividendos desde o seu IPO. Então nós estamos pagando R\$ 1,61 por ação nesse primeiro semestre, que é o segundo maior dividendo pago na base semestral ao longo desses cinco anos. Desde o IPO, nesses cinco anos nós já pagamos na forma de dividendos R\$ 7,1 bilhões, o que corresponde a um pagamento de praticamente 87% do valor da ação no momento do seu lançamento a cinco anos atrás .

Essa comparação é importante, especialmente na página 11 fazemos aí pela

primeira vez uma avaliação desse tipo, da evolução do *market cap* da Companhia desde o seu IPO. A gente observa por este gráfico que a CPFL Energia é a segunda maior empresa em valor de mercado brasileira, a maior privada, isso ela vem confirmando ao longo do tempo, mas é importante destacar o comportamento especialmente em relação aos seus principais competidores, ou as maiores empresas brasileiras por valor de mercado, o que aconteceu com essas empresas no mesmo período.

A gente observa que a maior empresa, o *player* estatal é a Eletrobrás, naturalmente estamos falando disso, um crescimento de 35% no valor de mercado, atingindo R\$ 28 bilhões, e distribuiu ao longo desse período R\$ 4,4 bilhões na forma de dividendos. No mesmo período nós tivemos uma valorização de 134% na CPFL.

Só lembrando que nós estamos aqui com o valor da ação a R\$ 39, hoje ela está a R\$ 41, mas aqui para chegar aos R\$ 19 bilhões ela está a R\$ 39 por ação, o valor dela já é hoje superior a R\$ 20 bilhões, quase R\$ 21 bilhões de valor, mas a R\$ 39 ela cresceu 134%, e que se coloca, como eu falei, a valor de mercado como o segundo maior grupo de energia brasileiro, sendo o maior privado. Mas ela distribuiu R\$ 6,5 bilhões nesse período na forma de dividendos, e está propondo aqui agora a distribuição de mais cerca de R\$ 0,8 bilhões, o que daria um valor da ordem de R\$ 7,3 bilhões.

Na seqüência nós temos dois *players*, que são claramente identificados por vocês, mas o *player* estatal que nós superamos nos últimos anos, teve um crescimento próximo de 60%, com distribuição de R\$ 5,9 bilhões na forma de dividendos. E um grande *player* privado na área de geração, cujo crescimento da ordem de 139%, com distribuição de R\$ 4,8 bilhões.

Então a CPFL, grosso modo, podemos dizer que foi a maior pagadora de dividendos desse período e daquelas que mais cresceu em valor de mercado, sem dúvida nenhuma por conta de uma estratégia bem-sucedida, diversificada em geração, distribuição e norteadas basicamente por eficiência operacional e disciplina financeira.

Vamos agora para a página 12 onde nós podemos observar alguns indicadores da área de distribuição, isso fruto até da... isso tem sido perguntado para a gente com alguma frequência, como anda a inadimplência, vocês podem observar pelo meio do gráfico que o estado de São Paulo reduziu a inadimplência, mas ela ainda é alta, da ordem de 5,6%, isso de todos os setores.

Do lado esquerdo vocês vejam a inadimplência do Grupo, em particular das suas distribuidoras, dado que na geração e na comercialização a nossa inadimplência é zero. Nas distribuidoras há uma inadimplência da ordem de 1,5%, ela se manteve estável neste período, é uma inadimplência baixa e estável, não cresceu. No Brasil a inadimplência subiu 5,3% neste período. Então nós, estáveis, o estado de São Paulo um pouco melhor, caindo 2,1%, e o Brasil piorando um pouco, aumentando a inadimplência em 5,3%.

Outro dado importante, fruto dos questionamentos de qualidade etc., é demonstrar que seja a duração, quanto a frequência das nossas interrupções, estão em linha, praticamente nenhum aumento na duração, e uma pequena redução na frequência das interrupções, isso enquanto grupo abaixo de 6%. Ele obviamente, naturalmente exclui aqui os efeitos do *blackout*.

Por outro lado, as perdas não técnicas, as chamadas "perdas comerciais", nós tivemos nesse primeiro semestre incorporado ao nosso resultado uma receita recuperada de R\$ 60 milhões fruto de inspeções em 227 mil unidades consumidoras, selecionadas por um sistema inteligente de faturamento onde nós identificamos 33 mil irregularidades e que foram prontamente regularizadas.

Passamos agora à página 13, temos aqui uma visão da usina de Foz do Chapecó. Toda a parte civil já concluída, a usina já completa, barragem na altura dos vertedouros. A usina pronta, 94% do investimento concluído. Nós estamos aqui aguardando, essa usina tem um enchimento final que é necessário a partir da licença de operação, ela tem um enchimento entre duas e três semanas necessária para todo o comissionamento com água no sistema hidráulico da usina.

Então nós já fizemos todos os comissionamentos a seco, estamos aguardando para esta semana, fruto de uma ação conjunta da Companhia com o Ministério de Minas e Energia, com a AGU, enfim, um conjunto de articulações necessárias. Como vocês sabem, nós tivemos aqui a greve do Ibama, isso atrasou o processo de autorização para enchimento final da usina, nós estamos aguardando para esta semana e teremos então naturalmente essa usina funcionando aqui no mês de setembro.

No próximo slide na página 14 nós temos aqui a Epasa, a nossa usina termelétrica, as duas usinas termelétricas no norte do país, no estado da Paraíba, onde nós temos 51% também. Estamos aqui com 72% do investimento já realizado, esperamos colocar essa usina em operação no mês de outubro próximo e teremos aqui uma receita fixa anual de R\$ 85 milhões - um investimento de R\$ 310 milhões total, já realizamos R\$ 242 milhões.

Finalmente aqui queria dar uma abordagem a vocês, na página 15, temos os investimentos em usinas movidas a bagaço de cana. São cinco empreendimentos neste momento em construção, um deles sendo terminado agora - Baldin começa a gerar na semana que vem. Nós já teremos aqui... inclusive no CPFL Day nós teremos uma visita a essa usina, mas estamos aqui com esses cinco empreendimentos viabilizando uma potência instalada de 230 MW, um investimento próximo a R\$ 600 milhões no todo desse investimento.

Vocês podem observar pelo gráfico os efeitos e as entradas em operação de cada uma das usinas, e o investimento... a rampa de crescimento desse investimento até junho de 2012. Temos um *pipeline* importante, devemos estar nos próximos meses anunciando novos investimentos nessa área.

Finalmente falar aqui na página 16 dos parques eólicos da CPFL, os sete

parques eólicos no estado do Rio Grande do Norte. Destacar que obtivemos aqui no mês de julho as licenças de instalação, e começamos já neste mês de agosto a formação dos canteiros para viabilizar esse investimento de R\$ 768 milhões no estado do Rio Grande do Norte para que tenhamos a operação dessas usinas em julho de 2012. Então a partir deste mês eu começo a fazer também, compartilhar com vocês o *status* do investimento em energia eólica.

Falar um pouco agora da área de comercialização... comercialização e serviços na verdade, queria destacar basicamente duas iniciativas. A primeira de crescimento da rede CPFL Total, onde nós temos aqui um aumento de 84% nos postos de atendimento, chegando a praticamente 2,7 mil postos, fruto de uma estratégia de potencializar essa rede - nós estamos aqui inclusive com uma ação promocional junto a consumidores.

Nós tivemos neste período um acréscimo de 20% nas transações e de 25% na receita bruta deste empreendimento. O CPFL Atende é a nossa plataforma de teleatendimento, cresceu em 100% nos postos de atendimento, número de chamadas 133% e na receita bruta de praticamente 478%, chegando a R\$ 3,3 milhões nesse segundo trimestre.

Finalmente vamos agora ao encerramento da apresentação, na página 18 fazendo um *disclaimer* sobre a dívida líquida da Companhia, atingindo R\$ 6,4 bilhões, com disponibilidade de R\$ 1.375 milhão, recursos que parte deles nós utilizaremos inclusive para pagamento dos dividendos. Estrutura de capital permanece a mesma, 44% de capital próprio, 56% de capital de terceiros. E a relação dívida/Ebitda chegando a 2,1 vezes, baixando um pouco em relação ao final do ano passado.

Obviamente na iminência da entrada desses três empreendimentos, quando nós fazemos uma avaliação excluindo-se as dívidas desses empreendimentos, dado que o Ebitda desses empreendimentos começam a aparecer agora, nós estaríamos com uma relação de 1,7x a um pro-forma de relação dívida/Ebitda, excluindo os investimentos que estão em conclusão.

Vamos para a página 19, aqui o destaque para este trimestre são as captações via essas linhas de crédito rural. Essa é uma nova modalidade de financiamento, com prazo de até cinco anos, com o cupom de 98,5% do CDI. Ela se destina seja capital de giro, seja alongamento de dívida das distribuidoras, dado que alguns se lembram, nós tivemos no ano retrasado... no ano passado, perdão, a emissão de debêntures de dois anos, então esse recurso já faz frente aqui a finalização dessas debêntures e um alongamento por um prazo de cinco anos.

A dívida continua com um perfil semelhante também, principalmente CDI a 62%, TJLP 31%, a parte de IGP 6%, que inclusive foi responsável pelo aumento das nossas despesas financeiras, e é exatamente o indexador da dívida com os fundos de pensão da época da privatização. Nós temos aqui um *disclosure* também do custo da dívida chegando a 9,5%, levemente acima por conta da elevação recente do CDI, mas em valores reais ela continua caindo, chegando a 4,4%.

Queria falar, na página 20, sobre o Capex e distribuição, é o nosso principal... nós estamos investindo R\$1,8 bilhão, mais de R\$ 1 bilhão na distribuição, é o principal investimento. Só destacando que nesse semestre 43% do investimento já foi realizado, conforme esta figura que vocês podem ver. Eu queria destacar, e esse é um dado importante, podemos fazer uma avaliação mais precisa disso no CPFL Day agora no mês de agosto, da importância desse trabalho de incorporação de redes particulares.

Há muita rede particular no interior do estado de São Paulo, essas redes são dos consumidores - nós tivemos aqui uma ação junto à Agência de tal maneira a poder incorporá-las e melhorá-las, naturalmente, isso tem impacto importante na incorporação de base e de remuneração de ativos.

Então demonstrando aqui que esse é um investimento previsto de R\$ 340 milhões, ele começou neste ano, já fizemos três, mas tem um arranque importante em particular na Companhia Paulista de Força e Luz, onde o principal montante que nós começamos, como eu falei, agora em janeiro.

Começaremos isso em agosto deste ano, neste mês aqui na RGE. Na Santa Cruz e na Sul Paulista (outras duas concessionárias que têm redes particulares a serem incorporadas) o trabalho começa em setembro e outubro. Nós incorporaremos aqui à base de remuneração R\$ 387 milhões pela incorporação de mais de 37 mil km de redes particulares, é um trabalho importante de reforço de base, é um crescimento mais do que orgânico dessas empresas nessa sua base.

Na página 21 algo no que diz respeito à performance no mercado de capitais. As ações no Brasil performando acima do IEE e Bovespa, e nos Estados Unidos também acima do Dow Jones e do Brazilian Titans, dos principais ADRs. Além dos principais índices onde a Companhia participa - ISE, ITAG, IBX100 e etc.

A performance nos últimos doze meses também é positiva, cresce 33% contra o Bovespa de 18%, nos Estados Unidos praticamente 50% contra 15% do Dow Jones. E há também um volume de negócios, principalmente número de negócios, crescendo para 1.447 mil ao dia, um volume total de transações de R\$ 31,5 milhões, R\$ 17 milhões no Bovespa e R\$ 14 milhões em Nova York.

Queria finalizar falando desses reconhecimentos, alguns inéditos. Destacando-se *Trucost* (agência britânica que avalia a intensidade de carbono de empresas de energia, em um dos seus trabalhos), ela faz então um estudo sobre 107 empresas de energia de todo o mundo, e a CPFL foi considerada a empresa menos intensiva em carbono na área de geração de energia das 107 avaliadas.

Houve a manutenção do nosso primeiro lugar como Empresa Mais Sustentável da América Latina, no estudo da Latin Finance em conjunto com a Management & Excellence. E também um destaque importante: pela primeira vez a CPFL no guia das Melhores e Maiores da Exame, como a melhor empresa na área de energia, com a CPFL Brasil, e no *raking* dessas empresas

a distribuidora CPFL Paulista também é a melhor "rankeada" das distribuidoras. Então alguns reconhecimentos importantes ocorridos neste trimestre.

Eram essas as informações, eu com minha equipe fico à disposição agora para perguntas. 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 a tecla asterisco (*) dois (2).

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Sergio Tamashiro, do Safra.

Sr. Sergio Tamashiro: Bom dia a todos, bom dia Wilson. Eu tenho uma série de perguntas, mas eu vou me limitar aqui a duas inicialmente. A primeira é com relação ao programa de Capex, até no jornal hoje tem uma reportagem sua informando que você vai procurar novas oportunidades em geração, se adaptar a preços mais baixos. Então eu queria entender agora essa visão de vocês como é que está com relação à TIR. Antes mais ou menos se falava em TIR acima de 12%, hoje qual que seria essa sua visão para se adaptar a esse novo mercado?

E depois também ainda sobre o Capex, a gente vê daqui a dois anos o seu Capex praticamente vai estar caindo à metade, ou seja, hoje você já paga quase 100% dos dividendos, já está fazendo investimento aí mais de R\$ 1,8 bi, e tem uma estrutura de capital otimizada, ou seja, lá na frente quando vocês diminuirmos muito esse Capex, a sua estrutura de capital vai começar a ficar desotimizada. Que oportunidade, fora essa aqui de geração, vocês vão estar procurando, só aqui Brasil vocês vão estar começando a olhar outros tipos de atividades? Essa é a primeira.

E depois a segunda é com relação à atividade de M&A. Como é que está essa possível *merger* comentada com a Neoenergia, se tem outras atividades... qual que seria mais a prioridade, Elektro? Para onde mais que vocês estariam olhando com essa cabeça de M&A?

Sr. Wilson Ferreira Junior: Muito bem Sergio, obrigado pela pergunta. Prazer ouvi-lo, fazia tempo que você não participava das nossas reuniões.

Sr. Sergio: É verdade.

Sr. Wilson: Começando pelo Capex, eu acho que o jornal faz um *headline*, mas ele faz um conteúdo um pouco diferente. O que eu havia colocado no *headline* para o jornal era de que eu continuo me surpreendendo com projetos cuja taxa de retorno é inferior ao custo de capital. Então sendo muito franco e objetivo para você, eu não tenho dúvida e reconheço aqui, as taxas de retorno... o custo de capital desse retorno, não a taxa de retorno, diminuiu fruto da melhora do cenário macroeconômico brasileiro de forma sólida. Então é natural que essas taxas... os custos de capitais diminuam.

Eu vou ser muito franco para você, eu acho que essas taxas ainda continuam com dois dígitos, pelo menos um pouco superior a 10, não mais 12, para empreendimentos de grande porte e de geração fruto especialmente da queda do custo de capital próprio a ser aportado em um setor como este.

Mas eu ainda insisto, como nós estamos falando de geração hidráulica, geração de longo prazo, um investimento de 5 anos, 4 a 5 anos, a gente sabe que é um investimento que você carrega no seu balanço por este período, ele ainda tem riscos - risco de meio ambiente, tem risco de *complishment*, riscos geológicos, enfim, há um conjunto de riscos que tem que ser mitigados de construção por conta de um *spread* que tem que ser aplicado em cima do custo de capital próprio. Por isso que eu entendo que ainda eles estão próximos... eles baixaram de 12%, mas estão próximos a 10%, possivelmente superiores a isso.

Obviamente para isso também tem o que eu reporto no jornal, que é o que eu posso fazer é estimular o Grupo, em particular o Grupo de engenharia, a desenvolvimento de técnicas de otimização de projetos para que a gente possa ser competitivo. Os projetos têm de ter taxas de retorno que permitam eu compartilhar com mercado criação de valor, caso contrário nós teremos efeitos semelhantes a alguns dos nossos competidores que a gente percebe, o mercado os penaliza, então a Companhia tem muita disciplina nisso.

Eu acho que o custo de capital do setor é algo que vocês de forma insistente colocam nas suas avaliações, e a Companhia só reconhece que em projetos de longo prazo, onde ela não domina todas as variáveis como meio ambiente, como questões geológicas, e hidráulicas e etc., é prudente e necessário se aplicar *spreads* de risco que possam naturalmente com a sua capacidade de engenharia, a sua capacidade financeira, serem mitigados para criar valor ao longo do tempo, se não nós só teremos a TIR com o custo de capital - o valor criado é nenhum.

Do outro lado você tem razão, quando a gente olha o Capex do Grupo, é importante o seguinte: eu tenho um Capex de distribuição que é contínuo, isso daqui fruto naturalmente de todos os compromissos que são assumidos com a Agência e que são incorporados, sobre a ótica de Capex, no fluxo do chamado "Fator X". É o principal investimento da Companhia, em R\$ 1,8 bilhão, quase R\$ 1,1 bilhão são relacionados à atividade de distribuição.

Esses valores são sustentados no tempo, é uma concessão de longo prazo, a tendência deles é esse crescimento, eu diria assim, "vegetativo" na proporção com duas alavancas de crescimento: a primeira é o número de consumidores, que é mais comportada, nós temos crescido a razão de 2,5% a 3%, depende das concessionárias. E obviamente sustentar o crescimento de mercado, aí é volume de energia, e você tem investimentos também associados ao suporte de volumes, basicamente subestações, recondutoramento, linhas de transmissão etc., eu não espero diminuição nisso.

Agora, você consegue observar do outro lado o que está determinando esta queda, é o fato de que, diferentemente da distribuição, na área de geração nós temos que ter os projetos para sinalizar os investimentos. E os projetos... nós estamos na conclusão de um grande projeto hidráulico, e toda a linha de investimentos futuros, o *pipeline* de empreendimentos em construção são empreendimentos cuja maturação é mais rápida, basicamente eólica, biomassa, e onde nós em menos de dois anos devemos concluí-los.

Então o que se espera daqui para frente é continuar perseguindo projetos nesta área, por isso que eu quero ter uma frequência com o mercado de capitais de compartilhar praticamente trimestralmente novos empreendimentos seja na área de biomassa, seja na área de desenvolvimento de PCHs.

Nesse mês nós estaremos participando... neste final do mês do leilão de eólica, temos seis parques lá cadastrados. Então evidentemente para a gente aumentar o Capex e não desotimizar a estrutura de capital, nós precisamos ir atrás de projetos também de geração.

De um lado são esses projetos de renováveis, onde a Companhia ambiciona ser líder de mercado em energia renovável, particularmente em eólica, biomassa, além das PCHs que ela já tem em operação. Do outro lado obviamente continuar se aperfeiçoando na área de engenharia para poder participar de grandes projetos de geração, as maiores oportunidades começam agora, especialmente com Teles Pires no final deste ano.

No que diz respeito à atividade de M&A, essa atividade de M&A, você conhece bem, primeiro ela é muito importante para a Companhia, e eu acho que a gente deixou isso claro, inclusive na nossa estrutura organizacional, quando nós criamos uma vice-presidência para avaliar e ficar atento a todas as oportunidades de mercado, especialmente na consolidação de distribuição.

Infelizmente os jornais especulam... eu não tenho nenhuma notícia relacionada a uma ação objetiva que tenha sido tomada pela Companhia no sentido de ir atrás, e você citou o caso da Neoenergia, por exemplo, onde naturalmente nós temos aqui até relações caras a serem preservadas entre dois acionistas etc..

Então se eu puder dar para você um *drive*, o *drive* principal de valor na consolidação é de escala, e aí qualquer ativo poderia fazer frente, mas eu não tenho dúvida, e a nossa experiência é uma demonstração disso, que a geografia importa muito. Então as concessões próximas da plataforma já constituídas, que é a maior brasileira, essas oito distribuidoras respondem por 14% do mercado, na região sul e sudeste serão sempre as nossas prioridades porque aí é onde a gente terá mais condição de criar valor - compartilhar boas práticas, eficiência, nível de qualidade e, obviamente, custos operacionais abaixo dos limites estabelecidos pela Agência.

Então nós estamos atentos a essas oportunidades. Aguardamos também, imaginamos que ao longo dos próximos anos, fruto também de uma definição no que diz respeito aos prazos de concessão. Existem várias concessionárias ao redor das nossas que terão vencimentos de concessões nesse período,

então nós imaginamos poder, seja pelo crescimento em geração, como eu falei, perseguindo a coisa de renováveis e hidráulica, seja pela atenção aos processos de M&A, e até ao final de algumas concessões poder otimizar ou continuar mantendo otimizada a nossa estrutura de capital, Sergio.

Sr. Sergio: Só uma colocação nesse seu último comentário que você fez desse vencimento das concessões próximo à área de vocês. Eu não sei se pudesse ser um pouquinho mais direto, você está mencionando exatamente o caso da CESP, das usinas da CESP? Então quer dizer que o governo não vai renovar automaticamente as concessões, é isso aí que você está tendo essa...

Sr. Wilson: Não, eu estou fazendo referência em particular às distribuidoras.

Sr. Sergio: Ah, tá.

Sr. Wilson: Nós temos várias distribuidoras, mais da metade das distribuidoras têm vencimento de concessão até 2015, algumas muito pequenas. Acredito que um dos sinais importantes para o governo, à luz até do modelo que se pretende que se comece a eliminar, ou a mitigar efeitos de qualidade insuficiente porque a Companhia não tem as melhores práticas, ou não tem hoje competência para desenvolver ou implantar tecnologias maiores, fruto até da sua incapacidade financeira - ela é pequena - então evidentemente nós estamos agora incorporando à base das nossas pequenas que foram compradas nos últimos anos (ERP 7.0, da SAP, vamos expandir o CCS da SAP). São investimentos que seria praticamente inviável serem feitos nas companhias com o tamanho que elas tinham originalmente. Compartilhar automação de subestações para que a gente possa ter um nível de qualidade de serviços mais efetivo, melhor...

Sr. Sergio: Ok.

Sr. Wilson: Compartilhar sistemas de inteligência para avaliar perdas comerciais e diminuí-las. Esses são investimentos que um Grupo de porte pode compartilhar com empresas menores. Talvez haja aqui uma oportunidade a ser verificada de tal maneira que a gente diminua o número de concessões a partir do momento em que essa renovação puder ser feita talvez pela incorporação, enfim, algum processo que possa ser feito de forma a racionalizar as áreas, permitir aí uma melhor geografia, e especialmente proporcionar aos consumidores mais qualidade e mais eficiência.

Sr. Sergio: Ok, está claro. Parabéns pelos resultados.

Sr. Wilson: Muito obrigado Sergio.

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

Sr. Vinicius Canheu: Oi Wilson, boa tarde, obrigado pela apresentação. Eu tenho duas perguntas, as minhas dúvidas são mais relacionadas ao resultado do trimestre em si. Eu queria saber se você ou alguém da sua equipe consegue

quantificar qual foi o efeito no resultado do aditivo de contrato que a CPFL assinou relativo aos efeitos dos encargos em relação... pode ser no trimestre, ou no ano, no resultado consolidado de distribuição da CPFL? O segundo, se vocês poderiam detalhar os motivos que levaram à mudança no resultado de Fundo de Pensão, que era uma despesa pequena e passou a ser agora uma receita próxima de R\$ 22 milhões, como vocês mostraram na apresentação? Obrigado

Sr. Wilson: Vinicius, eu não consigo te dar um valor preciso, mas eu vou lhe enviar isso, eu vou colocar até essa informação no próprio *site*. Nós temos sim como avaliar, o efeito médio está na casa de 2,8% do Ebitda, mas eu tenho como avaliar para cada uma das operações, e o Bassalo que está aqui comigo vai junto com o Gustavo disponibilizar aqui em adição a apresentação.

No que diz respeito ao Fundo de Pensão, eu também não sou um perito nisso, mas o Bassalo que está aqui comigo, diretor de contabilidade, vai nos auxiliar no informe. O que eu posso lhe dizer é o seguinte: ao final do ano nós fazemos uma provisão para despesas com o Fundo de Pensão, e ao começo do ano nós temos uma avaliação do atuário.

Em relação à diferença desses valores é que permite aqui a incorporação desses R\$ 23 milhões, possivelmente uma avaliação de diferenças em relação ao que nós estaríamos contribuindo e o que está sendo demandado. Mas eu vou passar a palavra a ele para que ele detalhe isso mais claramente a você, Vinicius.

Sr. Antônio Carlos Bassalo: Bom dia a todos... boa tarde. A questão do Plano de Pensão é relativamente complicada para fazer as contas, mas simples para entender. Ao final do exercício, só uma correção Wilson, é calculado pelo atuário externo toda projeção futura do Plano de Pensão - seus ativos e seus passivos. Então na realidade o que resulta em ter uma despesa ou uma receita é a projeção de custos para o ano seguinte.

No caso específico de 2010 esse laudo demonstra uma projeção de uma receita, essa é a razão de a gente estar tendo R\$ 23 milhões, enquanto no ano passado a gente tinha um custo de aproximadamente R\$ 3 milhões no ano, a gente está falando de R\$ 23 milhões no trimestre, vamos fechar o ano com praticamente R\$ 90 milhões de ganho, isso é 2010.

Em 2011 terá um novo laudo ao final do ano e que será o que a gente estaria adotando para 2011, são projeções de custos ou de ganho, isso depende muito dos investimentos que a Fundação tem (que é o Plano de Pensão) e a rentabilidade esperada e projetada desses ativos. Espero ter respondido.

Sr. Vinicius: Mas esse efeito, pelo menos em 2010 durante o ano, ele vai estar para a projeção, ele é um efeito não caixa por enquanto, né?

Sr. Antônio Carlos: Exato, Perfeito.

Sr. Vinicius: Tá ótimo, obrigado.

Sr. Wilson: Obrigado Vinicius.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Ricardo Cavanagh, do Raymond James.

Sr. Ricardo Cavanagh: Bom dia e obrigado pelo *call*. Eu tenho duas perguntas, a primeira está relacionada com uma pergunta já feita. Basicamente, qual seria a sua visão hoje a respeito da possibilidade de atingir os seus objetivos anunciados no plano de investimentos para um período de cinco anos em termos de duplicar *market share* em distribuição e também incrementar muito a capacidade de geração nesse momento, contanto já com Belo Monte?

E a segunda pergunta, fazendo um paralelo com o que está acontecendo no setor de geração, ainda é cedo, mas como se imagina a tendência para os retornos WACC, tarifa e distribuição no próximo ciclo de revisão tarifária? Obrigado.

Sr. Wilson: Muito bem Ricardo. No que diz respeito às possibilidades de atender o plano de planejamento estratégico da Companhia, eu diria que as possibilidades são grandes. Eu entendo que nós temos uma meta de chegar em 2014 a algo próximo a 5 mil MW de capacidade instalada, nós já temos aqui no *pipeline* só com os investimentos anunciados e conclusão de projetos próximo de 3MW. Eu diria que se a gente tiver, ou for efetivo em particular nos próximos dois anos em hidráulica, essa possibilidade para 2014 continua de pé.

O dado mais relevante, eu só queria destacar, que o plano foi feito com uma perspectiva de criação de valor, ou seja, ele tem implícito diferenças entre custo de capital próprio e o custo de capital de terceiro para compor um determinado WACC, e obviamente uma rentabilidade, uma taxa interna de retorno dos projetos superior ao WACC, de tal maneira a de fato criar valor na empresa. Então às vezes atingir o valor físico não é o mais importante, o importante é ter, é criar valor, se a gente consegue ser mais efetivo, ter taxa de retorno maiores, nós conseguimos criar o mesmo valor com menos volume.

Mas, em princípio, esse é um *base line* que permite manter uma perspectiva de criação de valor, tal qual nós sempre fizemos. Então eu queria dizer que na área de geração depende mais da gente, eu acho que a gente está bem posicionado na coisa de renováveis, e temos um desafio aqui na área de hidráulica, mas algo que o *track record* da Companhia é favorável a gente poder se ajustar a isso.

No que diz respeito à distribuição, eu diria assim, é mais difícil? Eu não posso garantir que eu vou duplicar o tamanho da Companhia. Eu posso dizer que se a gente duplicar o tamanho da Companhia, há muito valor a ser criado, por isso que, até em uma das perguntas anteriores, eu falo da importância seja da escala, seja da geografia para que o valor seja criado.

A Companhia não está atrás de *market share*, ela está atrás de oportunidades, que obviamente vão invocar *market share*, de criar valor. Eu acho que se a gente acompanhar as perspectivas e alguns *players* em particular (estrangeiros e etc.), eu diria... e mais o tema que falei a pouco da questão de algumas concessões menores, e até cooperativas em termos de final de concessão, eu continuo sendo otimista, agora isso não é uma coisa que depende, diferente da geração, exclusivamente da gente.

Mas eu entendo que existirão e existem oportunidades de consolidação, isso é bom para o país porque vai permitir que grandes grupos possam tomar recursos de Capex para sustentar o crescimento em taxas melhores, compartilhar boas práticas para permitir qualidades melhores, obviamente sustentar esse processo de criação de valor, e compartilhar com os consumidores na forma de tarifas mais baixa.

A lógica da consolidação é uma lógica que vai, tal como nos países que já evoluíram, ela é presente para que a gente possa tornar o país um só, inclusive sob o ponto de vista de energia, de que o primeiro passo é o da universalização. O segundo passo é o do compartilhamento das boas práticas para que a gente tenha de um lado bons padrões de qualidade e de atendimento (qualidade de serviço, confiabilidade no sistema), e do outro lado uma variação de tarifas menor à que se verifica hoje.

Então é esse desafio que a consolidação vai ter que endereçar nos próximos anos. Eu acho que a Companhia pelo o que já constituiu em cada um desses temas, ela é um forte candidato a ser um agente da consolidação. Então eu ainda mantenho otimismo em relação também ao tema da distribuição, no prazo, naturalmente, 2014.

Com relação ao WACC, eu acho que tem duas coisas. A primeira... o WACC deve ter uma... deve ter, e aí eu estou falando uma ligeira diminuição, basicamente porque o custo de capital e o custo de terceiros diminuiu levemente.

Eu falei... eu estava conversando hoje com o próprio Gustavo, esse é um dos temas que eu gostaria de endereçar no CPFL Day, eu acho que deve ser um pouco diferente de algumas das expectativas que tem sido colocadas pelos próprios bancos, por que eu estou colocando isso?

Porque a distribuidora faz um investimento... investimentos de Capex diários. É diferente às vezes de uma transmissora que faz um investimento uma única vez para constituir uma plataforma e aquele investimento fica estável ao longo do tempo. No caso da distribuição ela tem investimentos continuados, então ela se submete a taxas de financiamento diferentes.

Só tentando tornar um pouco mais isso para vocês: se vocês observarem, e eu acho que é uma *proxy* importante, o BNDES quando ele olha, por exemplo, serviço de transmissão e distribuição, o que ele faz? Ele dá um prazo menor para a distribuidora do que da transmissora. Ele dá um *spread* de custo do financiamento maior para a distribuidora em relação à transmissora.

E no caso específico também dessa comparação, ele financia menos a distribuidora em termos proporcionais ao investimento do que financia a transmissora. Isso são elementos feitos por um banco de desenvolvimento, que é o maior financiador da infraestrutura brasileira, e é também um dos maiores financiadores da distribuidora.

Eu coloquei isso, e em particular esse último ponto, ele financia o Finem de Capex da distribuidora financia no máximo 60% até para falar o seguinte: como é que você faz com o resto do Capex se você for viabilizar com recurso de terceiro? Você vai ter que emitir uma debênture. Eu compartilhei hoje uma operação muito boa de 98,5% do CDI no Cupom, na operação *all-in* ela fica na casa de 106% do CDI.

No trimestre passado nós também demonstramos isso com debêntures indivisíveis a 107,5% do CDI, são valores extraordinariamente positivos para a Distribuidora e para o setor, mas são maiores que o CDI. No ano passado, por exemplo, nós chegamos a tomar 111% do CDI, tomar notas a 118% do CDI. Então há que se compor o capital de terceiro, não é só BNDES até porque o BNDES não financia tudo, e ele tem que compor com debêntures, tem que compor com capital próprio.

Então esses montantes têm que ser de alguma forma reconhecidos no momento em que a Agência for estabelecer um novo WACC. Ela já tem feito isso, mas eu diria que houveram externalidades, a própria crise elevou os custos das distribuidoras, em particular no que diz respeito a questão de captação, tal como fez com os demais, mas a distribuidoras também.

Então a minha expectativa, sem antecipar número porque eu não tenho condição de te colocar um número, mas de que sejam leves porque sim, há uma melhora do quadro macroeconômico, e ela é, eu diria assim, indubitável, não há dúvida com relação a isso – o custo de terceiros está caindo e o custo de capital próprio também.

Mas do outro lado não se pode esquecer que se trata de viabilizar uma estrutura de capital para um ciclo tarifário, e aí ele depende não só dos *benchmarks* de BNDES, como eu falei, mas da complementação de recursos que você toma no mercado de capitais, até porque não existe financiamento integral pelo próprio BNDES para as distribuidoras.

Então a minha visão é de que ele caia levemente, as razões para queda são essas conhecidas, e as razões para ele não cair fortemente é de que existiu nesse ciclo tarifário essas acidentalidades – elas de alguma forma tem que ser reconhecidas nesse processo. É isso Ricardo.

Sr. Ricardo: Ótimo, muito obrigado.

Sr. Wilson: Obrigado a você, Ricardo.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem da Sra. Tatiana Reis, do Citigroup.

Sra. Tatiana Reis: Bom dia a todos, obrigada pelo *call*. A minha pergunta é sobre o segmento de geração e comercialização. A gente viu aí essa queda de volume de venda, a gente está aqui se perguntando se isso tem alguma coisa a ver com uma estratégia de sazonalização mais voltada para o segundo semestre, onde os preços de *spot* devem estar mais altos. Obrigada.

Sr. Wilson: Não, Tatiana, não é isso não. Na verdade, no caso específico da comercialização, você tem um efeito, vamos chamar assim, “não recorrente” na comparação desses trimestres que corresponde ao ano passado, em função da crise, você teve um chamado “leilão de ajuste” onde nós fomos um dos *players* principais para suprir esse volume.

Evidentemente naquele momento aproveitamos aqui renegociações de grandes contratos com consumidores livres, que por razões claras tiveram redução da sua produção e, portanto, puderam negociar o volume que nós entregaríamos a eles de uma forma positiva para eles, que ficariam teoricamente com um volume que não iriam utilizar, e positivo para nós porque nós conseguimos colocar aqueles volumes no leilão chamado de “ajuste”, onde nós somos o terceiro maior participante.

Então a estratégia do ano passado teve essa característica porque o leilão ocorreu no período desse segundo trimestre, tá certo? O leilão de ajuste esse ano deve ser um pouquinho mais para frente, e aí nós podemos voltar a ter uma estratégia desse tipo. Então a justificativa principal é esta.

Eu queria só colocar para você que só em termos de futuro, por quê que a Companhia tem se dedicado tão fortemente a questão, por exemplo, da biomassa? Porque além de a Companhia poder fazer uma parceria que interessa muito ao produtor, ao usineiro, ela pode potencializar o empreendimento porque ela consegue dar um PPA.

Ela é o maior operador de energia de biomassa brasileiro, algo como 30% da produção é comprado pela Companhia, então ela tem um nível de especialização bastante razoável de operar nesse mercado, em particular com esses consumidores – os consumidores de porte médio, os chamados A4, entre 500-3 MW – onde evidentemente além do portfólio que ela tem nas distribuidoras, a gente conhece isso no Brasil inteiro, essa é a razão.

Agora, o quê que é importante nisso? Ao dar um PPA, você trava a usina e viabiliza a usina, financia adequadamente a usina (trata-se de um PPA de uma Companhia tradicional do setor, a mais eficiente, ganhou esse prêmio da própria Exame que nós estamos falando) e coloca a ela o desafio de rentabilizar esse portfólio.

Então os volumes tendem a crescer porque até hoje a CPFL Brasil e a suas coligadas jamais operaram lastro de geração de energia do próprio Grupo. Todas as usinas, como vocês sabem, tem PPAs com as distribuidoras, isso relacionado ao modelo antigo. A partir de agora, com esses empreendimentos especialmente de biomassa, a chamada “descontratação das PCHs”, etc., tudo

isso vai ser lastro, portfólio para ser comercializado pela CPFL Brasil, então ela pode, aí sim, aumentar os seus volumes no futuro. Essa que é a estratégia.

Sra. Tatiana: Perfeito. Obrigada.

Sr. Wilson: De nada.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Antonio Junqueira, do BTG Pactual.

Sr. Antonio Junqueira: Boa tarde Wilson. Uma pergunta simples na verdade, em uma comparação trimestral a gente pode enxergar uma queda importante do Ebitda e da receita da Piratininga, apesar do aumento do volume. Na sua opinião o que levou a essa queda? Obrigado

Sr. Wilson: Antonio Junqueira, é bem pontual e eu não vou conseguir te responder aqui de bate e pronto. Só lembrando o seguinte: o principal negócio das distribuidoras, que compõem a sua receita, é exatamente a plataforma dos ativos que fazem frente à Companhia. Quanto menor a Companhia (o caso da Piratininga é típico, ela é uma Companhia que opera em algo como 9 mil km²) a própria contribuição que você tem em termos de performance mais eficiente é menor.

Eu não saberia te dizer, confesso a você que não tive curiosidade de entrar dentro desta variação, mas é algo que eu farei e também compartilharei com todos. Não há nada que seja atípico na Piratininga, até porque ela teve a sua revisão no final do ano passado, então ela está performando conforme as previsões originais, tem pouco *upside* na Companhia.

Sr. Antonio: Beleza, obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem da Sra. Mariana Coelho, do Itaú Securities.

Sr. Marcos Severine: Bom dia a todos. Na verdade é o Marcos Severine aqui do Itaú. Wilson, eu tenho na verdade uma pergunta muito mais relacionada à financiabilidade de projetos. Falando em infraestrutura de uma forma geral, a gente vê uma necessidade de investimentos anuais da ordem de R\$ 200 bilhões, infraestrutura relacionada à eletricidade em torno de R\$ 30 bilhões/ano.

A minha dúvida é em relação a BNDES, nos últimos projetos a gente observou uma alteração bastante significativa nas condições de financiamento, principalmente Belo Monte, um aumento do prazo de amortização de 20 para 30 anos, 20 já considerando o aumento que foi estabelecido para Jirau e Santo Antonio. A linha especial do PSI financiando a parte de máquinas e equipamentos com um custo nominal de 5,5% fixo por 30 anos.

E por outro lado a gente vê também, dada essa necessidade gigantesca de investimento nos próximos anos em infraestrutura de uma forma geral, o

balanço do BNDES bastante apertado. Então a minha pergunta é: primeiro, você vê alguma outra fonte de financiamento fora BNDES, como o setor poderia estar buscando isso?

E segundo: você acredita que, em função dessa alteração, essa busca dessa nova fonte de financiamento, alguma necessidade de elevação dos preços teto para geração principalmente, de modo a comportar uma eventual redução nos prazos de amortização, um eventual aumento do custo dessa nova fonte de financiamento simplesmente para garantir a mesma taxa interna de retorno que a gente pôde observar nos últimos leilões, e que nos nossos cálculos ficaram na faixa de 10%, 9%, dependendo do deságio dos leilões? Essa é uma questão.

E a terceira também relacionada ainda a BNDES, dada essa necessidade de capitalização do BNDES, você acredita na possibilidade de venda de ativos, quer dizer, e aí a gente já passa desde Brasiliana até a carteira do próprio BNDESPar? São essas as perguntas. Obrigado Wilson.

Sr. Wilson: Muito bem Severine. No que diz respeito à outra fonte, eu acho que os próprios candidatos, acho que a própria Ministra Dilma (quem se deteve nos últimos anos aqui de viabilizar infraestrutura) tem clareza disso.

Eu acho que nós temos aqui uma fonte extraordinária que é o BNDES em todos os sentidos, têm sido o parceiro da infraestrutura - financiamentos ao tempo, com prazo adequado, eu acho que o BNDES evoluiu muito seja na questão do prazo, seja na questão do *spread*. Eu acho que isso é uma contribuição importante, agora à medida que você começa a ter economia crescendo de forma vigorosa, você vai ter que ir atrás de outras fontes e isso tem sido colocado, em particular pela própria Ministra Dilma.

Eu acredito que sim, a gente vai ter que ir atrás de fontes no mercado privado nacional. E sim, a gente vai ter que também começar agora, de novo, ir ao exterior com comissões em reais etc., por conta da própria qualidade dos investimentos que você vai poder oferecer para o mundo, eu acho que o mundo já financiava em taxas e especialmente em prazos maiores dos que a gente estava aqui acostumado.

Eu acho que no mercado interno o próprio governo, e o Ministro Guido Mantega, tem colocado da necessidade de se criar algum tipo de instrumento que ou diminua o imposto de renda para quem está investindo etc., que permita você ampliar prazos e diminuir custos. Acho que aí o governo pode de alguma maneira estimular seja pela eliminação de alguns impostos... é o que fez com carros, com linha branca etc., quer dizer, precisa de investimentos de infraestrutura, não tem capacidade financeira e eu acho que tem instrumento para desonerar o investimento e permitir financiabilidade maior pelos organismos privados.

Vejo sim a necessidade de perseguir outras fontes. Acho que no mercado internacional a própria melhora comparativa do Brasil em relação às outras economias e essas oportunidades vão poder ser colocadas como problemas de

longo prazo bem lastreados, vai permitir também fazer emissões em longo prazo, em reais.

E aí a interrogação vai ficar, e eu acho que você endereçou bem, para o tema do custo. Evidentemente existe um custo a ser pago, na medida em que a gente vai estar fazendo vários investimentos... quando digo "eu" é o setor como um todo, esses valores vão ser percebidos. Se eles forem maiores, tendem a ser um pouco maiores do que o BNDES, eu acho que isso seguramente será incorporado aqui as perspectivas de custo dessas obras.

Isso é um valor importante, em particular na área de geração, você tem costumado utilizar a estrutura de capital com 30% de capital próprio, 70% de capital de terceiro, é óbvio que uma elevação no custo de capital de terceiro, a não ser que haja uma perspectiva de diminuir a perspectiva de retorno, ela seguramente implica em elevação do preço teto.

Não acho significativo, quero dizer isso, por quê? Porque nós já estamos com valores bastante baixos. E tal como eu respondi a primeira pergunta, eu acho que a gente tem que ter... o que mais importa para a sociedade, para o setor, é que essas obras sejam feitas... sejam bem feitas e entregues no prazo, então a gente não pode ignorar o chamado "risco" de fazer isso, e se existe risco, há um *spread* a ser incorporado ao custo de capital.

Se o custo de capital não altera e o risco não se altera, se o custo de capital de terceiros está aumentando, você vai ter que naturalmente ter uma rentabilidade um pouco maior no custo de capital e, sem dúvida nenhuma, o impacto seria elevação de preços.

Com relação à sua última pergunta no que diz respeito à capitalização do BNDES. Eu confesso, concordo com você no teu diagnóstico, agora eu não tenho capacidade de opinar se ele faria isso... se ele faria vendas. Eu acho que o BNDES tem sido bastante disciplinado em relação à origem do seu capital e a gestão dos seus ativos, em alguns deles seguramente ele já poderia apurar uma boa lucratividade, sem dúvida ele tem essa possibilidade, mas eu acho que aí é uma decisão que se eleva ao próprio nível técnico e vai para o nível político, eu acho que não sou capaz de endereçar. Acho que ele tem possibilidades sim, mas a decisão não é exclusivamente técnica, na minha opinião.

Sr. Marcos: Ok, respondido Wilson. Obrigado.

Operadora: Nossa próxima pergunta vem do Sr. Pedro Manfredini, do JP Morgan.

Sr. Pedro Manfredini: Boa tarde Wilson. A minha pergunta é bem simples, você comentou bastante de biomassa, das fontes incentivadas em geral. Queria ver com o custo principalmente de Capex caindo para os próximos anos, se a gente for pensar dessa forma, quando você vê essas fontes incentivadas migrando de leilões especiais para, de repente, um A-3? Você vê

isso no curto prazo? Como é que você está enxergando isso, quando é que elas vão ser competitivas com outras fontes? Obrigado.

Sr. Wilson: Eu vou pedir aqui para meu colega, Roberto Castro, é uma pergunta um pouco mais específica e eu acho que ele vai poder esclarecer melhor.

Sr. Pedro: Tá ok.

Sr. Roberto Castro: Obrigado Wilson, obrigado Pedro. Na nossa expectativa realmente há uma tendência de médio prazo que essas fontes venham a se competir. Se você observar, por exemplo, o leilão de fonte alternativa deste ano, você já tem a biomassa competindo diretamente com a eólica. Então há uma perspectiva de que isso realmente seja alcançado no médio prazo. A gente acha que isso não é uma tendência de curto prazo, mas no médio prazo sim.

Sr. Pedro: Ok. Você vê espaço também de repente para disputar em relação à eficiência também com outras fontes? Não digo entre biomassa e eólica, mas com as outras fontes - fonte hídrica mesmo - você vê espaço para isso no futuro, como é que você vê isso?

Sr. Roberto: Há uma tendência de que isso acabe ocorrendo necessariamente, mas isso aí é mais longo prazo. Então no curto prazo a gente espera que essas fontes competitivas acabem competindo entre si, como já é esperado para esse leilão. Mas obviamente para você atingir a paridade ali para hidráulica, principalmente nesses preços que se observa, isso deve ser alguma coisa de mais longo prazo, não deve ocorrer no médio prazo, que a gente estima e alguma coisa em torno de três a quatro anos.

Sr. Pedro: O que falta... minha última pergunta, o que falta é mais a questão de tecnologia Capex... tecnologia e influência no Capex para você reduzir Capex, você tendo os epecistas no Brasil, como é o caso da eólica, você vê agora a presença dos epecistas... dos consultores dos aerogeradores agora no Brasil. É isso que tem impedido essa competitividade? Você vê migrando queda no Capex mesmo, é isso?

Sr. Wilson: O que a gente verificou, até pelo primeiro leilão, houve uma quebra de paradigma. Eu acho que tem dois elementos aqui importantes. O primeiro é porque o governo de forma muito sábia conseguiu se aproveitar aqui de uma perspectiva de instalação de um conjunto de fábricas aqui no Brasil (fábricas de aerogeradores), e fruto do volume que ele contratou, ele estabeleceu uma disputa muito forte, alguns deles, os próprios fornecedores sendo parceiros, no nosso caso foi semelhante.

Eu acredito que obviamente há uma perspectiva de longo prazo de instalação de aerogeradores, a tendência é que esses valores... não digo que caíam, mas eles venham a se estabilizar em um preço mais baixo, fruto da escala que eles podem ter e da perspectiva de longo prazo especialmente.

É importante destacar, nós temos conversado muito com os fornecedores, o Brasil ainda tem algumas desvantagens comparativas na matéria-prima, no custo da mão-de-obra que é especializada, isso não permite que a gente tenha aqui o melhor preço do aerogerador. Talvez uma coisa importante a se verificar nesse próximo leilão, vocês sabem que na última vez a maior parte dos aerogeradores vendidos foram os aerogeradores produzidos no Brasil por conta da característica do financiamento - ele era maior para as plataformas que iriam consumir aerogeradores fabricados, ou montados no Brasil, em detrimento daqueles que seriam importados.

Mas se a gente observar nos últimos seis meses uma queda também importante do Euro em relação ao Real, e os principais fabricantes de aerogeradores são europeus - então a questão da crise na Europa e talvez o menor valor possa ter... possa implicar em uma diferença de alguma maneira nesse leilão, mas é algo para ser acompanhado.

Eu queria aproveitar e colocar para vocês o seguinte: a neutralidade da Parcela A, agora o Bassalo achou aqui, o efeito no nosso Grupo foi de R\$ 19 milhões no trimestre, o que dá 3,4% do Ebitda verificado na Companhia, [isso consta na nota 3, é isso? Do próprio balanço]. Nota 3 do balanço, então aquela pergunta que um de vocês tinha me feito... o Vinicius tinha feito, ela já está endereçada com R\$19 milhões, olhe na Nota 3, você tem um *disclosure* disso.

Sr. Pedro: Obrigado pela minha resposta.

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 Ferreira Junior: Mais uma vez agradecer a atenção de vocês a esta conferência. Dizer da nossa satisfação por compartilhar resultados crescentes, com criação de valor. De novo, acho que os números colocados aqui em termos de perspectivas de mercado, em termos de consumo de energia, são números que são bastante desafiadores no futuro, seja para estimular o investimento no crescimento da plataforma de geração, transmissão e distribuição, seja naturalmente pelas oportunidades que dele decorrerão.

Eu acho que a CPFL cabe, à luz da sua estratégia, a atenção, e é isso o que a gente assume como compromisso, a disciplina financeira e a inteligência para poder aproveitá-las da melhor forma possível. É isso que eu espero para os próximos trimestres junto com a minha equipe estar compartilhando com vocês. Agradecer novamente a presença, a participação de cada um de vocês nesta conferência. 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.
