

## Local Conference Call

### CPFL Energia

#### Resultados do Primeiro Trimestre de 2014

13 de maio de 2014

**Operadora:** Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência dos Resultados do Primeiro Trimestre de 2014 da CPFL Energia.

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

Esta teleconferência está sendo transmitida simultaneamente pela Internet no site de Relações com Investidores da CPFL Energia no endereço [www.cpfl.com.br/ri](http://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 asterisco zero. Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência relativas às perspectivas de negócios da CPFL Energia, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia bem como em informações atualmente disponíveis.

Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro da CPFL Energia e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

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

**Sr. Wilson Ferreira Jr.:** Muito bom dia a todos os analistas, investidores. Agradeço a atenção de estar conosco na divulgação deste nosso primeiro trimestre de 2014.

Eu passo imediatamente então à nossa apresentação diretamente na página 3. Nas primeiras duas ou três páginas nós vamos fazer só uma atualização das condições energéticas do sistema. Com nós podemos observar, e são os gráficos que a gente já mostrou na última webcast, nós fechamos então o mês de abril com 43% no sistema em termos de nível de reservatórios, sistema interligado nacional, uma expectativa... no dia de hoje com 43,1, expectativa com base nas informações oficiais da ONS de nós fecharmos o mês de maio com cerca de 42,4%, portanto abaixo do nosso target em relação ao nível adequado de reservatórios.

O gráfico de baixo demonstra exatamente o porquê dessa situação. Como pode-se observar nós tivemos aqui neste ano basicamente nos quatro meses uma deficiência em termos de energia natural afluenta de cerca de 35%, então trabalhamos com uma das piores médias de longo termo verificadas desde que medimos isso. Então esta é a razão principal da gente chegar no mês de abril com um nível insuficiente em termos de situações confortáveis de suprimento ao longo do ano.

É óbvio que em função disso na página 4 a gente faz algumas simulações de probabilidade basicamente em relação ao fechamento disso, que seria aqui os níveis mais baixos verificados no nosso histórico em relação ao mês de novembro quando se inicia novamente o chamado período úmido, e a boa notícia de tudo que a gente tem verificado hoje em função da perspectiva do "El Nino".

O El Nino ele na verdade apresenta sob o ponto de vista de afluência condições mais favoráveis de afluência ao longo desse período, o chamado período úmido do sul, então é esperado que a gente tenha mais volume de energia gerada no sul, e em contrapartida o déficit de geração no nordeste.

Mas talvez para o fim especialmente dessas previsões o que caracteriza o El Nino é que o início das chuvas ficam conforme as previsões, portanto ao ter um El Nino neste ano - e a probabilidade já está maior do que 70% - o que a gente pode afirmar é que com base na comparação com anos anteriores quando você tem a ocorrência do El Nino as chuvas começam de fato em novembro, algo que é fundamental quando a gente está trabalhando com perspectivas de fechamento do mês de novembro ao fim do período seco entre 15 e 30% conforme essas duas avaliações que nós colocamos aqui.

Nós tivemos o cuidado de colocar na tabela do lado direito esses dois armazenamentos segundo o cenário e as premissas utilizadas pela ONS (elas estão sumarizadas no rodapé desse slide) então como pode ser observado aqui para que a gente tivesse um fechamento com 15% em termos de volume em novembro nós teríamos que ter uma energia natural afluyente mínima no período de junho a novembro de 84% do MLT.

Por outro lado se a gente chegar a 30%... para que chegue a 30% nós teríamos que ter uma energia natural afluyente de 104% da média, lembrando que nos últimos dez anos conforme nós mostramos nossa última webcast essa foi exatamente ligeiramente abaixo da média de 105 que nós tivemos nos últimos dez anos.

Então é algo que é provável porém do lado direito a gente vê o nível de probabilidade dessa média e portanto para 84% da média em 81% dos cenários isso é possível, ou seja, 19% só das probabilidades de ser menor do que 84 e por outro lado para uma média de 104 essa probabilidade de ser menor do que 104 é de 70% e apenas 30% de ser maior.

A gente colocou também, e isso tem sido demandado pelos analistas, um cenário mais crítico do que esse e a sua avaliação está embaixo e é um cenário que a gente adota que na CPFL como o *worst-case scenario*.

Então para se fechar nos mesmos níveis de 15% e 30% aí nós precisaríamos nesse cenário da CPFL que objetivamente considera um atraso de três meses na operação do bipolo do sistema de transmissão no Madeira. Está previsto para já entrar neste mês de maio segundo a ONS, então nós estamos... que é o principal volume de energia entrante, então nós estamos simulando o atraso de mais três meses da entrada em operação desse bipolo.

Também estamos simulando a postergação de 400 MW médios de eólicas de agosto para janeiro de 15, então uma situação mais crítica muito mais voltado para o tema da transmissão, e a ONS considera normalmente uma falha das térmicas de 10% e nós estamos incorporando uma falha adicional de mais 5% nisso.

Isso altera esses volumes na medida em que você tem menos oferta de energia e então obviamente para se chegar nos mesmos 15% ao invés de precisar de 84% de MLT nós passamos a precisar de 88% e a probabilidade de que isso ocorra é de 68% ou uma probabilidade de que seja pior do que isso é de 32%.

O mesmo exemplo vale para os 30% onde seria necessária uma afluência de 108% da média e a probabilidade de ela ocorrer é de 26%, ou seja, de ela ocorrer menos do que isso é de 74%.

Não resta dúvida com base nessa tabela de que nós estamos vivendo um período de muita tensão, então é necessário monitoramento de forma permanente porque as probabilidades aqui já não são tão favoráveis quanto a gente imaginava.

A gente colocou, a título de curiosidade também... a curva que mais se parece em tempos críticos, que é essa curva de 71 - vocês podem observar, nós colocamos a de 34 que é pior energia natural afluenta do período seco e era de 60% da MLT - e nós colocamos a de 71 que é uma das piores também, mas vocês podem observar que tanto a curva que nós estamos vivendo nos primeiros quatro meses é mais parecida sob o formato com a de 71 do que a de 34 e a de 71 tem uma média no período de 85% do MLT.

E vocês já podem observar, seja por março, seja por abril, nós estamos com uma curva um pouquinho melhor do que essa em termos do período seco como vai se verificar agora, e ela, se seguir o mesmo formato da esta curva, nós chegaríamos nos cenários tanto da ONS quanto da CPFL com um valor entre 15% e 30% considerando o despacho permanente de termelétricas ao longo deste período quase que totalmente.

Muito bem, então finda essa apresentação com uma atualização desse cenário que a nossa recomendação, e é exatamente o instrumento que utilizamos aqui de forma permanente, é o acompanhamento, o monitoramento rigoroso dessas condições para que a gente possa antever e se preparar naturalmente para coisas piores do que essa.

Passamos então agora na página 5 aos destaques deste primeiro trimestre de 14 com destaque já percebido pelo próprio mercado que é exatamente o aumento de vendas na área de concessão das distribuidoras com destaque - eu pessoalmente nunca tinha visto - valores tão altos assim no sistema residencial e comercial: +13,5% em relação ao mesmo período do ano passado com mais 11,3 na área comercial.

Um ponto positivo é exatamente o fruto desse acordo, entendimento do próprio governo, o aporte de CDE nesse primeiro trimestre de R\$ 1,170 bilhões para cobertura da exposição involuntária e dos despachos de térmicas - isso obviamente são os valores para a CPFL, mas são valores bastante altos para o setor - que garantiram um nível adequado de liquidez das empresas de distribuição.

É destaque no nosso grupo o resultado da área de comercialização e serviços, um Ebitda de 77 milhões nesse primeiro trimestre, maior do que todo valor que nós tivemos no ano de 2013. Isso mostra a retomada desse mercado e a qualidade da estratégia da CPFL na operação da atividade de comercialização e serviços.

Nós tivemos também como destaque nesse primeiro trimestre o acordo que viemos a fazer com Furnas relativos à recontração de energia de Semesa por 14 anos adicionais, então até o término do período de concessão.

A expansão da CPFL Renováveis e aqui então importante destacar seja a operação de M&A que nós estamos fazendo com a DESA que já teve nesse mês de abril a aprovação do Cade e da Aneel relativa essa associação, e também é destaque nesse trimestre a conclusão da construção do último complexo que estava em construção, o complexo eólico de Macacos que só tem uma pendência em relação à emissão da autorização da Aneel e isso deve acontecer segundo nossas previsões ao longo desta semana.

Tivemos o investimento de 240 milhões no primeiro tri de 14, investimento menor naturalmente reconhecendo um pouco da situação de liquidez, uma preservação de liquidez sem nenhum comprometimento em relação à estratégia do grupo em relação principalmente às distribuidoras, mas aí já concluindo os investimentos na área de geração renovável, então essa é a razão principal da diminuição do nível de investimento.

O pagamento que formalizamos semana passada de 568 milhões ou R\$ 0,59/ação referente aos resultados do segundo semestre do ano passado com um yield de 4,8% nos últimos doze meses.

O reajuste tarifário da Paulista de 17,18%, e nós vamos detalhar isso um pouco mais à frente.

O aumento do volume médio diário de negociação das nossas ações atingindo um valor um pouco inferior a R\$ 45 milhões.

E a implantação da CPFL Telecom. É a primeira vez que falamos sobre isso, a criação de uma companhia para atuar nesse mercado especialmente na área de backhaul já com a cobertura e instalação de 544 km de rede de fibra ótica nas dez cidades principais da CPFL.

Muito bem. Vou fazer o detalhamento das vendas de energia e então nós estamos aqui com alguns quadros referentes às vendas na área de concessão. A gente havia falado de 7% que é basicamente composto de 9% do crescimento cativo e 1,9% no crescimento do uso do nosso sistema de distribuição pelos grandes consumidores livres, então um valor combinado de 7.

Na tabela do meio nós vemos as classes, aquele destaque que é feito em cima do residencial e comercial e pode-se observar o consumo industrial praticamente flat, até com uma ligeira queda, e os demais segmentos (rural, poderes públicos) crescendo 11,6% totalizando então 15.500 GWh.

A combinação desses volumes na área de concessão, os volumes cativos na área de concessão, com o crescimento de 18,9% nas vendas de energia da CPFL Renováveis e a queda de 11,9% em volume na atividade de comercialização e mercado livre perfazem então as vendas totais de energia para consumidores em 4,1%.

É destaque também, e isso pode ser observado pelos gráficos de baixo, que a CPFL teve um crescimento nas suas distribuidoras acima do que cresceu o Brasil (7 contra 6) e isso se deve notadamente pelo crescimento na região sudeste onde as sete distribuidoras do grupo cresceram 6,2 contra 5,3 do sudeste, mantendo em relação ao sul praticamente uma estabilidade, valores muito altos na casa de 11%.

Tentando explicar um pouco desses efeitos de crescimento de mercado na página 7 a gente tem um pouco dessas explicações. Pode-se observar que nesse primeiro trimestre nós tivemos um crescimento principalmente das classes residencial e comercial de 12,7%, o Brasil cresceu 10,3 e nós crescemos 12,7 e vocês podem observar o principal valor nesses segmentos ocorre em fevereiro, então há um descolamento de 19,1 contra 14,6 e a razão principal é o tema da temperatura.

Então se tiverem atenção ao gráfico do lado direito embaixo nós vamos verificar que pelo efeito do crescimento econômico na área verde nós justificamos praticamente metade desses valores, mas no azul-claro principalmente são os efeitos de temperatura. Então o efeito de temperatura certamente é o que justifica esse maior volume e vocês têm tanto no quadro de cima de temperatura o desvio, por exemplo, de Campinas que é a nossa maior cidade de concessão de 32,7% em relação à média histórica de temperatura e nós utilizamos isso no nosso sistema de planejamento; Caxias do Sul que é a maior cidade da RGE com 26,3 e algumas outras com valores também em torno de 15 e 20% acima.

Como vocês podem olhar no CDD na parte de baixo do lado esquerdo aí nós temos a somatória de diferenças de temperatura em relação às médias e aí vocês podem observar que nós tivemos 715 ° a mais em Campinas e 466 ° a mais do que a média nos 90 dias do primeiro trimestre.

Então nós estamos falando de uma temperatura desviando algo como 8 ° a mais (ou 6 no caso do sul) por conta dessas temperaturas de fato mais altas. Chama a

atenção naturalmente esse desvio pela sua magnitude e ele é o responsável por justificar em grande medida esse aumento de consumo.

Para a gente ter uma ideia melhor do porquê isso ocorre na página 8 nós temos então o perfil do consumidor residencial da Paulista e da Piratininga (estamos falando do estado de São Paulo) onde se observa principalmente que 23% é referente a refrigerador e freezer e 13% a ventiladores e agora mais recentemente ar-condicionado.

Então esses consumos se vocês olharem pelo lado direito eles são de fato, o consumo de refrigerador e freezer ele praticamente dobra ou mais do que dobra em relação ao período de inverno, e isso é exatamente por aquele efeito que eu explicava na última webcast pela diferença de temperatura. Tendo que manter uma temperatura interna constante nós temos o compressor funcionando mais tempo, e o mesmo ocorre principalmente com ar-condicionado onde a gente observa que praticamente não há consumo nem de ar-condicionado nem de ventilador nos meses de inverno.

Então essa diferença que vocês veem na média dos consumidores 183 KWh no período de inverno passa para 237 no período de verão e ela é muito maior quando você tem diferenças importante de consumo. De fato a geladeira entre os dois períodos tem o consumo cerca de 2x a 2,5x maior do que no período de inverno no período de verão.

Passamos agora à página 9 onde a gente compartilha os resultados desse primeiro trimestre, os resultados econômicos e financeiros da companhia. Como sempre fazemos na primeira linha nós temos os resultados reportados em IFRS e na segunda linha nós temos o que a gente chama de resultado gerencial, que é o IFRS adicionado pela consolidação proporcional das nossas participações de geração e obviamente já com tratamento em relação aos ativos e passivos regulatórios além de itens não recorrentes.

Então o resultado sob o ponto de vista do IFRS ele apresenta essa variação, o crescimento de 8,2% da receita, uma queda de 25,4% no Ebitda e uma queda de 57% no lucro líquido. Nós vamos falar um pouco sobre isso, eu sempre aprecio a comparação com os resultados gerenciais que são aqueles resultados "recorrentes" da companhia, mais verdadeiros em relação ao seu conjunto de ativos.

Facilita a análise dos analistas principalmente e por intermédio desse resultado nós temos um ligeiro crescimento, praticamente estável em termos de Ebitda - lembrando que nesse trimestre nós temos a comparação com as revisões tarifárias das duas maiores distribuidoras do grupo, nós vamos falar um pouco

sobre isso mais à frente - e em contrapartida naturalmente tem o crescimento das operações de comercialização e de geração.

E no lucro líquido uma queda de 7,9. Ela é principalmente devida à variação principalmente dos indicadores de endividamento da companhia, principalmente do CDI, uma subida importante do CDI na comparação desses trimestres. Então eu diria que se no Ebitda nós estamos com estabilidade porque a geração e comercialização compensou a queda da distribuição, no caso específico do lucro líquido nós temos uma piora principalmente em relação às condições de endividamento. Isso seria em grandes números as razões principais dessas variações.

A gente tem no box de baixo um detalhamento dos valores, então na primeira linha nós temos a consolidação proporcional da geração, lembrando aqui no IFRS não há uma consolidação integral, nos consolidamos basicamente Renováveis e Ceran e as demais participações não, então essa conciliação é necessária.

O movimento de ativos e passivos regulatórios, no ano passado principalmente, fruto do acordo com CDE, nós tivemos recebimentos maiores do que neste ano. E no ano passado nós tínhamos também a cobertura do risco hidrológico, coisa que não ocorre neste ano. Então os R\$ 181 milhões de alguma maneira eles expressam isso, alguma coisa que não foi feita em janeiro deste ano além do risco hidrológico.

E aí nós temos na comparação dos eventos não recorrentes as despesas legais e judiciais que nós tivemos ano passado. No ano passado e nesse que nós tivemos a exposição no MRE no primeiro trimestre do ano passado na geração, neste ano com relação especialmente à CPFL Renováveis fruto de atraso de alguns projetos, e depois valores menores com relação à realocação de custos de perdas na rede base da CCEE, ajustes de tarifa de PIS e Cofins neste ano e no ano passado a baixa de ativos da Epasa fruto da reforma que nós tivemos naquela usina.

Então isso adicionaria na comparação do IFRS com os valores gerenciais cerca de R\$ 299 milhões, então de 787 nós chegaríamos a 1086 e isso justifica essas variações, maior parte delas e relativa a ativos e passivos regulatórios, créditos que temos em relação ao futuro e a consolidação proporcional.

Vamos tentar explicar de alguma maneira na página 10 esses efeitos principalmente da entrada de CDE por meio de repasses mensais para o setor (na página 10) e para a CPFL (na página 11), então vocês observem que nós já tivemos o ingresso de cerca de R\$ 9,2 bilhões no setor.

Pode-se observar em janeiro nós tivemos aquele aporte direto do tesouro, CDE, de 1,2 bilhões apenas para cobrir a exposição involuntária; não houve no mês de janeiro (isso é parte daqueles R\$ 181 milhões que nós colocamos de ativos e passivos regulatórios) para as nossas distribuidoras, então não houve no mês de janeiro cobertura desse despacho adicional de térmicas.

Já a partir de fevereiro, fruto inclusive desse decreto 8221, nós temos aqui a cobertura de exposição involuntária do setor em 3,8 bilhões mais 0,9 de despacho de termelétricas e no mês de março de R\$ 2,3 bilhões para a exposição involuntária e de R\$ 1 bilhão pelo despacho de térmicas, somando então R\$ 9,2 bilhões.

Lembrando que nós tivemos então como aportes para essa operação primeiro R\$ 1,2 bilhões e na sequência um empréstimo de 11,2, portanto somando 12,4 bilhões, 9,2 já foram consumidos apenas para fazer frente a essas despesas adicionais ao longo desse primeiro trimestre e então nós temos aí remanescendo ainda cerca de 3 bilhões, R\$ 3,2 bilhões.

É importante observar aqui também uma avaliação que fazemos do sucesso desse leilão A-0, o leilão A que contratou 2.046 MW médios e aqui é importante, nós tínhamos aqui declarado pelas distribuidoras em janeiro uma exposição de 3,6, estávamos short em 3,6 GW médios. O déficit estimado, fruto da sazonalização de consumo principalmente das distribuidoras de 2,4 então a compra de 2,46, portanto uma cobertura de 85% das necessidades até o final do ano - é óbvio, isso num preço mais alto variando de R\$ 262 na térmica e 270,81 na hidráulica, há um valor adicional aqui.

A gente pode observar na página 11 esse efeito na CPFL, então nós recebemos R\$ 1,170 bilhão conforme destacado e no caso específico nós tínhamos 200 MW médios de exposição, fomos atendidos em 257 então a nossa situação agora para o segundo semestre ou partir de maio é de um relativo conforto: nós estamos, no todo do grupo, ligeiramente long, mas é importante destacar que isso é uma posição de grupo, então nós temos uma posição mais longa na Piratininga e mais short nas outras distribuidoras.

E aproveito também para destacar o reajuste tarifário da Paulista e seus principais parâmetros: então considerado o PLD de R\$ 632/MWh isso já mostra um realismo da agência em relação essa exposição futura, o câmbio de R\$ 2,34/dólar, o IGPM de 7,3, a cota de CDE que no nosso pedido original somaria cerca de R\$ 450 milhões, houve uma redução desse aporte para 145 e é isso que justifica que o nosso momento foi menor do que aquele pedido inicial que usava uma cota

previamente estabelecida de 450 e essa cota foi reduzida. E os encargos de sistema de R\$ 152 milhões e o repasse de CVA de 2013 de 173.

Por conta disso então a parcela A subiu 17,4% e a parcela B (que é o IGPM de 7,3 menos o fator X) chega então a 6,54. Pode-se observar então que o grande incremento de tarifas se deve basicamente ao aumento da energia da parcela A que teve impacto nos 17% de 12,84, praticamente 13% dos 17 se devem exclusivamente ao reembolso ou à atualização de valores em relação à tarifa de compra de energia.

E agora nós passamos na página 12 e 13 a falar do detalhamento do Ebitda da companhia e do lucro líquido. Como eu havia colocado, em termos gerenciais nós praticamente aumentamos em 5 milhões: vemos de 1.081 para 1.086, 0,5% acima. Nós vamos estar detalhando os movimentos do lado esquerdo, são exatamente dos ativos e passivos regulatórios, da consolidação proporcional e dos elementos não recorrentes que nós já falamos nas páginas anteriores.

Então nós estamos aqui basicamente detalhando a queda é de 25% em IFRS vindo de 1.055 para 787 ela é justificada basicamente por três parcelas: uma parcela de crescimento da receita (são 8,2% da receita líquida, R\$ 280 milhões) e o destaque positivo é a distribuição (R\$ 250 milhões). Ela é composta de dois elementos: um elemento que é aquele que detalhamos há pouco, o efeito de mercado, volumes e de mix porque residencial e comercial tem tarifas médias melhores que a indústria e então nós tivemos um ganho em relação a essa circunstância, porém um efeito negativo de tarifas fruto naturalmente das revisões tarifárias, em particular de Paulista e de RGE que ocorreram em abril e junho do ano passado, portanto elas não existiam no primeiro trimestre.

Então na comparação nós estamos usando... temos esses dois efeitos: o efeito da revisão tarifária das duas que responde por 75% da atividade de distribuição no grupo e do outro lado uma melhora de volumes fruto dos efeitos principalmente de temperatura e economia neste primeiro trimestre.

Do outro lado nós tivemos, fruto da sazonalização, geração convencional um crescimento de 50 milhões; na CPFL Renováveis, principalmente pela entrada em operação de alguns empreendimentos ao longo do ano passado são mais 30 milhões; e na atividade de comercialização e serviços nós tivemos uma receita menor mas vocês vão observar uma queda de receita em relação ao ano passado de 44 milhões, mas nós tivemos aqui uma compra de energia com preços mais competitivos e então nós temos uma queda em valor da conta de energia de 105 milhões, então cai 44 a receita mais cai 105 milhões a compra e isso nos permitiu uma ampliação de margem que a gente detalha a pouco.

O primeiro elemento então receitas, o segundo elemento aumento de custos de energia R\$ 651 milhões já líquidos do aporte de R\$ 911 milhões. Se não fosse o aporte nós estaríamos falando de um aumento de cerca de R\$ 1,5 bilhões, um pouco mais do que isso. Então evidentemente a gente observa um aumento de R\$ 730 milhões na compra de energia nas distribuidoras.

Na CPFL Renováveis pelo atraso de um empreendimento (da exposição que tivemos em Atlântica... no caso especificamente Atlântica), Macacos é contratado a partir 1 de abril e na área de comercialização e serviços é aquilo que eu acabei de falar: compramos então energia R\$ 105 milhões mais barata do que tivemos ano passado e isso permitiu um aumento de margem; e na geração convencional R\$ 17 milhões.

Então o elemento que é determinante é que aumentamos a receita em 280 milhões, mas tivemos um aumento de custos com compra de energia de 650. e tivemos uma pequena redução nas despesas gerenciáveis R\$ 28 milhões ou 5,8%. E isso tem eventos não recorrentes do ano passado (aquelas despesas judiciais do primeiro tri, são não recorrentes) e os demais recorrentes uma queda de despesa gerenciável na Renováveis de 3 milhões; redução do nosso serviço de terceiros de mais 5 milhões; o aumento na conta de outros de 28 milhões principalmente de gastos de pessoal fruto do acordo coletivo em 13; uma queda do PMSO de serviços por menor atividade nessa área de 11 milhões.

Mas aí nós somamos aqui a equivalência patrimonial das geradoras que não era consolidada então aqui nós estamos falando basicamente de Foz do Chapecó, Barra Grande e Campos Novos (são 65 milhões por equivalência patrimonial), aí são basicamente os reajustes tarifários dessas geradoras; e a atividade de previdência privada que tem uma queda de R\$ 8 milhões em relação ao mesmo trimestre do ano passado.

Então basicamente aumento de receita de 8%, aumento de custo de energia e encargos, que é uma situação de fato atípica (isso é muito mais pela variação do PLD e da energia térmica) e do outro lado uma redução de 5,8% nas despesas gerenciáveis. Isso explica a nossa variação de Ebitda.

Na página seguinte a gente sempre faz aquela comparação que estamos em processo importante de redução de custos nos últimos dois anos: nós em valores reais caímos 3,4%, o destaque é exatamente na queda de serviços de terceiros de 118 para 104 e em valores nominais aquilo que apontei há pouco, uma queda de pouco mais de R\$ 5 milhões (de 111 para 104) explicam em grande medida a variação do nosso PMSO. Esses 10 milhões nominais é o que nós temos de

crescimento nominal e 13 milhões de redução real quando a gente faz essa base indexada por IGPM.

Aí nós passamos na página 14 só para a avaliação do lucro líquido. Então como eu já havia colocado em bases gerenciais nós teríamos uma queda de 7,9% (de 429 no primeiro trimestre do ano passado para 396 neste trimestre), mas descontados os efeitos não recorrentes dos ativos e passivos regulatórios e consolidação proporcional nós estamos tendo que justificar neste momento uma queda do lucro de R\$ 405 milhões para 174 em quatro componentes: a primeira, aquela que acabamos de detalhar, queda de 25% no Ebitda de R\$ 268 milhões; a segunda a piora do nosso resultado financeiro líquido de R\$ 79 milhões, e aqui nós temos praticamente R\$ 65 milhões exatamente pelo aumento dos encargos de dívida e observem o box de cima, mais de 70% do nosso endividamento é indexado à CDI. O CDI no primeiro trimestre ano passado estava em 6,7, nesse primeiro trimestre desse ano está em 9,9, então isso justifica em grande medida esse aumento do custo da dívida.

Nós tivemos também marcação a mercado das captações de 4131, o segmento de distribuição significando R\$ 26 milhões não recorrentes porque isso se recupera ao longo do período da captação; e aí variações menores no item "outros" de 11 milhões negativos e a atualização do ativo financeiro das distribuidoras em R\$ 27 milhões positivos.

Tivemos um aumento na depreciação de 18 milhões pela entrada em operação de ativos sempre da Renováveis e nós tivemos também o imposto de renda e contribuição social, o quarto elemento, dado o menor resultado nós tivemos 134 milhões a menos de imposto de renda do que tivemos ano passado.

Muito bem. Passando agora... eu estou fazendo uma avaliação também dos segmentos, acho que é importante a gente começar a acompanhar os segmentos individualmente para facilitar inclusive o processo de análise, então na página 15 nós temos isso: então o bottom line de distribuição crescimento de 7,3% na receita; um decréscimo de 19,4% no Ebitda, e isso já incorporando ou reconhecendo todos os efeitos de revisão tarifária; e uma queda de 28% no lucro, e aqui em grande medida o indexador de CDI se aplica mais exatamente às distribuidoras.

Aqui alguns destaques: aqui aumento de volume na área de distribuição; a implementação desse terceiro ciclo como eu havia colocado (Paulista e RGE) e aqui só um lançamento atípico de R\$ 10 milhões de baixa de ativos e isso já fruto inclusive dos próprios processos de revisão.

Quando a gente olha a área de geração convencional e renováveis um crescimento de 35% praticamente na receita líquida e aqui acho que a gente tem duas coisas: tem novos ativos na Renováveis e tem o maior preço de liquidação de energia no mercado de curto prazo e é basicamente sazonalização da geradora, isso produzindo um efeito positivo no Ebitda, um crescimento de 25% chegando a R\$ 500 milhões nesse tri juntando as duas atividades e no lucro líquido crescimento de 156 milhões lembrando que a geradora é muito mais financiada em TJLP (financiamento de longo prazo) e nós não tivemos variação de TJLP, então o impacto positivo que vem do Ebitda ele se rebate também no lucro líquido.

E na atividade de comercialização e serviços como nós havíamos colocado uma queda de 2% de 550... chegando a R\$ 550 milhões na verdade a receita líquida, uma queda de 2% em relação ao mesmo trimestre do ano passado, mas um Ebitda crescendo 257% (77 milhões) então um trimestre muito positivo e acho que reflete a retomada das operações, o novo posicionamento estratégico da CPFL. E na última linha uma atividade pouco alavancada nós temos praticamente o mesmo número, livre de imposto de renda, o são R\$ 51 milhões.

Então eu acho que é um trimestre positivo para geração e renováveis, para comercialização e serviços e eu não vou dizer negativo porque ocorre a cada cinco anos agora no caso específico da CPFL, e ele reflete de um ano para outro a queda de resultado fruto da revisão tarifária e aqui nós temos a nossa lição de casa, continuar o nosso trabalho de redução de custos gerenciáveis para poder mitigar esse efeito.

Eu acho que o ponto positivo é revisões muito próximas da nossa expectativa e do mercado e uma oportunidade, então função do tamanho, da capacidade do grupo em relação ao volume de instrumentos seja no tema do OBZ, seja no tema do centro de serviços compartilhado, seja especialmente agora da entrada do smart grid nas distribuidoras eu acho que a gente tem uma perspectiva positiva para a mitigação desse resultado.

Passamos à página seguinte para falar do endividamento. A alavancagem estável chegando a um indexador de 3,58; dívida de 12,8 bilhões fruto de estratégia também de pre-funding da companhia; nós fechamos um Ebitda ajustado de 3570 e gerando 3,58. O destaque é reconhecendo o aumento do CDI e o impacto dele no nosso custo total da dívida saindo de 8,4 (que eu acho que é o nosso menor número nos últimos anos) para 9,1 e isso tem um impacto também sob o ponto de vista de custo real saindo de 2,4 (que também era o menor no final do ano passado) para 3%.

A composição da dívida segue esse breakdown: 68% em CDI; o destaque 22 em TJ com o BNDES; 7% também com o BNDES (são os programas de PSI prefixados de 2,5 e 4,5%), 7% da nossa dívida está endereçada nisso; e 3% é o reconhecimento da dívida com o fundo de pensão indexado em IGP-DI.

Fechamos o trimestre com 4,243 bilhões no nosso caixa, então o perfil da dívida na página seguinte demonstra isso: uma cobertura de mais de 3x em relação às amortizações nos próximos doze meses (corresponde a 1300) e um prazo médio dessa dívida um pouco superior a quatro anos, no curto prazo apenas 8% do que a gente tem de recursos. Então uma situação muito confortável sob o ponto de vista financeiro e de caixa da companhia.

Na página seguinte nós temos a atividade de geração, aqui o destaque para o complexo de Macacos que já está concluída a montagem, já foi auditado pela agência e só está aguardando o despacho da Aneel que nós esperamos ocorrer nesta semana: um projeto de 78 MW com uma tarifa de R\$ 161/MWh contratado até 2033.

E agora nós passamos a fazer o acompanhamento dos próximos três empreendimentos da companhia, dois deles para serem entregues para o ano de 2016 (são os complexos de Campo dos Ventos e São Benedito), são mais 250 MW que nós estamos agora iniciando a construção, bem no começo, e o complexo de Pedra Cheirosa que foi o que ganhamos no último leilão A-5 ao valor de R\$ 125. Então passam a ser os instrumentos de acompanhamento com o mercado que nós faremos.

Na página 19 eu só queria destacar nas próximas duas páginas essa iniciativa da criação da CPFL Telecom, uma atividade que permite à gente ter mais uma perspectiva de criação de valor em termos da plataforma e ativos do grupo, lembrando que o mercado de telecom é um mercado que encontra-se em franco crescimento: cresceu 4% no ano passado mas é um mercado com investimentos superiores a R\$ 25 bilhões, um conjunto de direcionadores importantes para crescer, a própria pressão da Anatel em cima da qualidade dos serviços de telecom em 3G e a implantação do 4G, a expansão de banda larga. A gente tem carências importantes nesta área, acho que temos oportunidade aqui para novos entrantes, o cenário mundial já incita isso.

E o futuro de longo prazo da telecom que é bastante intenso em tráfego principalmente em termos de fibra e um plano importante do governo para investimentos na área de infraestrutura de telecom para os próximos dez anos. Existe um conjunto de alavancas impulsionadoras da entrada nesse mercado e a CPFL tem um conjunto de competências que podem, na nossa avaliação,

permitem a ela criar valor nesse mercado, seja porque ela já tem uma boa capilaridade na sua rede de distribuição (ela tem direitos de passagem), é um player que está se posicionado como neutro no mercado, ela pode ser atraente para qualquer operadora que precisa crescer e expandir serviços na área de concessão em particular das nossas distribuidoras.

Nós temos um bom know how para implantação de redes, nós é que estamos fazendo esse trabalho pela CPFL Serviços e uma tecnologia que também servirá de base para que a gente possa apoiar os nossos processos de automação na rede elétrica e de smart grid. Então é uma combinação positiva dessas capacidade com esse momento do mercado em telecom.

Na página 20 seguinte nós temos as características do ativo que nós estamos constituindo para atuar no mercado de telecomunicações do que é chamado de redes óticas metropolitanas (o backhaul) fazendo uma síntese ou pelo menos uma comparação com o sistema da cadeia de energia, o backhaul é a atividade distribuição e o backbone é a atividade de transmissão.

Então nós estamos nos posicionado no backhaul, que seria a formação dessas redes óticas metropolitanas onde você pode utilizar a rede pelas operadoras para acessar os clientes. Então atende essa demanda de capacidade dessas operadoras que precisam dessa capacidade de fibra para atender a área de serviços da companhia tal qual essa figura colocada embaixo.

E onde nós estamos fazendo a implantação disso? Nós fizemos então a avaliação, identificamos um conjunto das nossas cidades no estado de São Paulo (42 são mais atrativas economicamente com um nível de concentração de usuários). Nessas cidades selecionadas nós temos 7,3% do PIB brasileiro de um mercado de telecom estimado em R\$ 13 bilhões por ano, então de fato um nicho importante do mercado.

Nós dividimos esta nossa atuação em duas fases: nesta primeira fase (que nós concluiremos ao longo deste mês de maio) nós acessaremos 17, disponibilizaremos essa infraestrutura para 17 cidades (são cerca de 649 km de cabos óticos) e na segunda fase nós vamos a mais 25 cidades e implantamos mais 680 km de cabos óticos. A rede já em abril está com 544 km já implantados, então dez cidades já estamos oferecendo.

Já fizemos nosso primeiro contrato com uma dessas operadoras, formalizamos nesse mês passado e agora começa a atividade comercial de disponibilizar essa infra na primeira fase para um conjunto de operadores que tem uma necessidade de utilização e nós estamos bastante otimistas com relação ao resultado desta

atividade daqui para frente. Faremos um acompanhamento também desta atividade nos próximos webcasts.

Na página 21 só para dizer que rodamos praticamente junto com o Ibovespa, um pouquinho melhor do que o IEE. Em Nova York, fruto principalmente da melhora nas condições de câmbio nós tivemos um desempenho ligeiramente superior ao Dow Jones e ao Dow Jones BR20 também. O desempenho das ações acompanhou esses indicadores conforme pode ser visto aqui.

O destaque como eu havia colocado no começo é o aumento de volume seja no número de negócios (crescimento da ordem de 60%) e o crescimento de volume diário de 16% chegando a 44 milhões.

E com isso nós concluímos a apresentação. Eu junto com a minha equipe estamos à disposição para perguntas.

### **Sessão de Perguntas e Respostas**

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

A nossa primeira pergunta vem do Sr. Sergio Tamashiro do Safra.

**Sr. Sergio Tamashiro:** bom dia a todos. Wilson umas perguntas aqui começando pela parte da geração. Foi mencionado o forte resultado da parte de geração veio principalmente por conta da sazonalização convencional mais 50 milhões, renováveis mais 30 milhões.

Então a pergunta é o que a gente pode estar esperando para os próximos trimestres? Vai se devolver completamente esses resultados? Que GSF vocês estão imaginando para os próximos trimestres?

E também nessa distribuição praticamente agora a distribuição teve um Ebitda quase igual ao da geração, então no longo prazo principalmente em 2015 havendo uma situação mais normalizada como é que pode ser esse mix de Ebitda entre distribuição, geração e comercialização?

**Sr. Wilson:** Ok Sérgio, obrigado pela pergunta. No que diz respeito ao efeito de sazonalização nós entendemos que esse efeito é permanente, nós não temos,

estamos cobertos para esse segundo semestre, então o efeito de sazonalização ele é permanente, ele permanece no resultado do ano.

No entanto no que diz respeito ao tema de GSF não; o GSF nós trabalhamos com uma expectativa de valores médios ao longo do ano em torno de... pode chegar agora entre 6% e 8% e isso tem um impacto. Nós ainda não somos capazes de precisar, mas nós estamos falando de... a CPFL é a menor, até por conta do próprio processo que fizemos de Serra da Mesa a contribuição da CPFL no MRE é de quase 1,5%. Então o nosso impacto na ocorrência do GSF é bastante reduzido em relação aos valores que têm sido tratados no setor, mas esse sem dúvida nenhuma é um risco que nós vamos ter que administrar daqui para frente.

Com relação ao resultado, à expectativa de resultados da companhia, nós tivemos esse trimestre... na distribuição também ele tem esses efeitos, seja da chamada revisão tarifária, nós temos agora cinco anos onde a gente tem uma perspectiva do próprio ganho de mercado e ganho de eficiência da companhia. Então eu não tenho dúvida que o resultado de distribuição continuará superior ao de geração. Ele é o nosso carro-chefe sob o ponto de vista de formação de Ebitda.

Eu diria que em grandes números nós estamos falando de um Ebitda metade, geralmente superior à metade de distribuição e na metade remanescente ela é uma composição basicamente de 40% de geração e 10% de operações de comercialização e serviços.

É mais ou menos essa a expectativa que temos com a perspectiva agora real de crescimento do Ebitda da distribuição seja por maior eficiência, seja por questões de mercado seja no caso específico do IFRS pela recomposição das tarifas daquilo que não está coberto ainda, seja pelos empréstimos, seja pela própria CDE, caso específico das quotas, etc. Então são valores que estão constando no nosso crédito em CVA e são recompostos nos anos seguintes. Era essa pergunta, não é?

**Sr. Sergio:** É, mas voltando um pouquinho nessa parte da sazonalização pelo menos no meu entendimento você tinha sazonalizado mais no primeiro trimestre, ou seja, deixou mais energia disponível para ser vendida no mercado spot sendo que agora nos próximos trimestres você vai ter que ter essa compensação, ou seja, agora você vai ter que comprar energia no mercado spot ou pelo menos lastro para os próximos trimestres e não conseguir se manter esse resultado forte do primeiro trimestre, ainda teria uma reversão desse resultado.

**Sr. Wilson:** Aqui talvez o destaque é que nós compramos energia para cobrir essa posição short fruto da sazonalização no segundo trimestre. Nós estamos

confortáveis com essa compra e no que diz respeito ao ganho do primeiro tri ele se manterá. Não para o GSF mas para...

**Sr. Sergio:** Tá. Essa compra para os próximos trimestres eles eram esse ano aqui ou já em anos anteriores e a que preço foi isso?

**Sr. Wilson:** Nós realizamos isso no começo do ano, eu não tenho o preço aqui Sergio.

**Sr. Sergio:** Se me permite uma segunda pergunta sobre essa parte da distribuição. Você tinha comentado o grande fator pelo lado da distribuição para contribuir com o crescimento foi principalmente temperatura; mas você menciona também no press release que teve fator emprego e renda.

Então excluindo esse lado temperatura o que a gente pode está utilizando como modelo de crescimento para esse ano de 2014 e principalmente para os próximos anos como recorrente em crescimento?

**Sr. Wilson:** O crescimento é de 4%, nós trabalhamos entre 4% e 4,5%.

**Sr. Sergio:** E esse ano?

**Sr. Wilson:** Esse ano 4%, 4% esse ano.

**Sr. Sergio:** Ok obrigado.

**Sr. Wilson:** Obrigado Sergio.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Marcelo Sa da Vinci Partners.

**Sr. Marcelo Sa:** Bom dia a todos. Eu tenho uma pergunta em relação ao business de telecom, na verdade entender um pouco como essa receita vai ser reconhecida e se vai ter algum tipo de compensação da tarifa para dar modicidade tarifária para os clientes da CPFL, porque pelo que eu entendo no marco regulatório atual um pedaço grande se você está utilizando a rede de infraestrutura da distribuidora você termina devolvendo para os consumidores.

Então queria na verdade entender como isso está sendo desenhado, se você consegue separar essa fibra da concessão de distribuição para não ter que devolver isso tudo via modicidade tarifária e se não seria na verdade melhor talvez esperar a definição do quarto ciclo das regras finais para daí talvez entrar nesse business com mais garantias de que você vai ter um retorno adequado.

**Sr. Wilson:** Marcelo, primeiro não está... a CPFL Telecom é uma empresa com CGC próprio, com autorização de operação da Anatel. Ela, tal como outras empresas que poderiam ter feito isso, paga aluguel de poste para a distribuidora. Então o que é objeto naturalmente do processo de compartilhamento de ganhos é exatamente o que ela paga para distribuidora.

Obviamente ela participou de bids competitivos e ela é, tal como as outras teles, ela utiliza essa infraestrutura e então não há no plano de negócios dela uma necessidade de compartilhamento da sua receita com o consumidor, só das suas despesas relativas ao uso da infraestrutura da distribuidora.

**Sr. Marcelo:** Tá ótimo, obrigado.

**Sr. Wilson:** Obrigado.

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

**Sr. Vinícius Canheu:** Oi Wilson obrigado pelo call. A minha pergunta é mais em relação à distribuição. A gente, você comentou agora que passaram-se todas as revisões, agora que passaram todas as revisões já está na hora de ter a próxima, então pelo menos começar o ciclo. A Aneel recentemente, semana passada num evento, eles disseram que pretendem soltar as principais métricas para o quarto ciclo nos próximos meses (dois ou três meses).

Eu queria saber o que o mercado pode esperar de uma maneira realista de mudanças vindas agora no quarto ciclo, se pode ter alguma mudança relevante de custo de capital ou alguma maneira, alguma ideia diferente em relação à remuneração das empresas. Eu queria saber qual é a visão da CPFL em relação a isso dado o que a gente viu nos últimos dois ou três ciclos que foi uma posição de cada vez mais colocar pressão na geração de caixa das distribuidoras e repassar os ganhos para os consumidores.

**Sr. Wilson:** Olha Vinícius a nossa expectativa é positiva em relação a essas novas regras, seja por conta do próprio processo onde tem havido um conjunto grande de interações com os próprios agentes de uma forma antecipada. O próprio processo no sentido de se abrir para um conjunto de contribuições prévias e ter um período de interação maior ao longo do segundo semestre eu diria que ele demonstra um nível maior de maturidade da agência em relação a esse processo. Então enquanto processo eu diria assim sem dúvida nenhuma nós tivemos um avanço, e talvez duas coisas importantes é a tempestividade como ele está ocorrendo e a forma, com um conjunto de interações.

Expectativas é sempre difícil colocá-las mas eu vou me arriscar: quando a gente olha o próprio resultado da companhia na comparação desses trimestres o que se observa um muito claramente é aumentos que nós tivemos de tarifa porque no passado talvez nós não tivéssemos instrumental adequado seja para fixar PLD, etc.

Eu acho que fiz questão de colocar aqui o caso da Paulista com 630 porque ele já teve na medida que você fez o CVA e se manteve esses procedimentos isso tornou mais simples para a agência a fixação desses valores, o que vai fazer com que haja uma sobrecarga menor de CVA no futuro na medida que você tem esse processo mais organizado. Eu acho que a gente está começando e eu sinalizava já isso como um ponto positivo.

O segundo ponto que eu tenho expectativa positiva em relação ao próprio WACC. O WACC no último ciclo ele teve um afundamento. Eu acho que a situação das empresas - não é o caso da CPFL - mas as empresas sofrendo muito com relação ao tema de liquidez, que num momento particular como esse onde você tem um esforço em CVA torna praticamente inviável a operação de um conjunto delas.

A CPFL acaba, enquanto grupo, tendo uma condição melhor de suportar, mas como distribuidora sofre igual: você tem que ter um esforço de caixa. Eu acredito que seja pelas demonstrações... eu acho que vocês analistas podem colocar isso mais claramente, que essas contribuições são importantes no chamado custo de capital próprio e o custo de endividamento vocês observam muito claramente que nós saímos de 6,5% de CDI e fomos para 9,9.

Então todo esse conjunto... agora no lado negativo eu entendo que vai ser reconhecido pelo regulador. Aqui trata-se de reconhecer o que está de fato ocorrendo, ou seja, há um aumento do custo de capital de terceiros e há um aumento do custo de capital próprio sob pena que se não for reconhecido os investimentos nessa área começam a ficar, a ter um nível de comprometimento que é inadequado para o regulador.

Eu diria que para além desses melhoramentos há um conjunto de regras a serem discutidas notadamente no repasse daquele chamado ano civil contra o ano tarifário onde você tem o reconhecimento de valores passados que ainda não foi... que tem sido feito vez por outra de forma precária, não regulamentada, e nós estamos entendendo também que esse reconhecimento de custos não previstos de compra de energia e encargos, principalmente de energia, que eles terão também um tratamento mais preciso possível considerando o ano tarifário ao invés do ano civil.

Então eu acho que existe um conjunto de discussões importantes. Eu acho que já avançamos no que diz respeito ao tema de custos operacionais, eu acho que aqui são pequenas melhorias, e eu acho que tem que se esperar também uma melhora dos processos no que diz respeito à contabilização da base de remuneração regulatória.

Eu acho que um conjunto de simplificações foram feitas no último ciclo, isso gerou glosas indesejáveis porque não é adequado que você tenha um balanço econômico e um balanço regulatório porque a gente tem diferenças importantes em relação a esses investimentos e especialmente porque algumas glosas que foram colocadas por eventos de não reconhecimento daquele gasto como investimento - e ele deveria ter sido colocado como despesa - esse valor deveria ter voltado para pelo menos compor os benchmarks de custos operacionais.

Então aqui tem sim uma perda que foi feita no passado e eu entendo que possa ser melhorada. Na verdade o investimento, a situação ideal é que haja um incentivo para o investimento e para o reconhecimento do investimento pelo benefício que ele traz ao sistema, aos consumidores, e o nível de simplificação que teve que ser utilizado pela complexidade desse processo eu acredito que o próprio manual de contabilidade vá tornar esse processo mais transparente.

Eu acho que essa palavra transparência talvez seja aquela que complementa além da tempestividade que o tema do estímulo à discussão, o tema da transparência tem que ser aquele objeto da própria agência sempre nesse processo para que o processo de revisão tarifária não seja uma surpresa, para que o valor a ser determinado de revisão seja aquele esperado tanto pelo mercado quanto pelos operadores quanto pela própria agência.

Diferenças muito grandes de expectativas em relação a esses agentes na minha avaliação correspondem a processos não positivos. Então eu imagino que a convergência do resultado final dessas avaliações seja uma explicitação da validade desse processo do ponto de vista da tempestividade, da discussão e da transparência.

**Sr. Vinícius:** tá bom, tá claro, obrigado.

**Sr. Wilson:** obrigado a você Vinícius.

**Operadora:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Kaique Vasconcelos do Citigroup.

**Sr. Kaique Vasconcelos:** bom dia a todos, uma pergunta rápida: a rede teve um resultado bem forte nesse trimestre eu queria entender o que está por trás desse resultado. Na apresentação está falando de aumento de margem e qual

performance a gente deve esperar para esse segmento no decorrer do ano? Obrigado.

**Sr. Wilson:** Kaique você está falando da comercializadora?

**Sra. Kaique:** isso, exatamente.

**Sr. Wilson:** eu vou até pedir ao Fábio (o Fábio é o presidente da comercializadora que está conosco aqui) para que ele possa colocar mais claramente para você. Mas eu diria que em grande medida que aquilo que é o nosso objetivo nessas operações de maior risco que é tomar uma posição em termos de planejamento importante e vender mais caro do que comprou.

Eu acho que ele conseguiu, o Fábio e a equipe nesse trimestre, resgatar isso e eu acho que ele pode colocar mais claramente.

**Sr. Fábio Zanfalice:** Ok obviamente a gente teve uma estratégia de sazonalização para o primeiro trimestre, a gente já vislumbrava um preço maior para o primeiro trimestre então isso já era esperado já fazia parte da nossa estratégia. Agora com certeza até o final do ano a gente tem perspectivas boas para a comercializadora.

Como o Wilson já colocou no primeiro trimestre a gente praticamente já bateu o Ebitda do ano de 2013 e a nossa expectativa para os próximos meses é também bastante positiva. É óbvio que o PLD mais alto e a estratégia de sazonalização acabou melhorando muito o resultado do primeiro tri mas de qualquer forma estamos bem posicionados para os próximos meses.

**Sr. Kaique:** Ok obrigado.

**Operadora:** com licença senhoras senhores, lembrando que para fazer uma pergunta basta digitar asterisco um.

Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Wilson Ferreira Jr. para as considerações finais.

**Sr. Wilson:** muito bem. Novamente eu queria agradecer a atenção de todos nesse call de resultados. Eu queria destacar sob o ponto de vista da posição empresarial do grupo CPFL o nosso otimismo com relação às suas operações então vou fazer uma síntese: o nosso contínuo foco no tema de gestão de custos, isso refletindo positivamente nas atividades de distribuição.

Acho importante destacar na atividade de geração a conclusão dos projetos principalmente no que se refere à Renováveis. Nós nos machucamos nos últimos

dois trimestres, fruto da exposição que tivemos em alguns atrasos em relação a dois projetos de grande porte da companhia, essa situação está concluída, o prejuízo já foi absorvido. De alguma maneira nós temos transações e responsabilidades a serem acionadas também com fornecedores que acabaram nos provocando de uma maneira esses atrasos e então há instrumentos de compensação mas daqui para frente não; nós estamos com a operação inteira madura, com uma transação de M&A sendo concluída nos próximos meses e eu acho que num prazo de 60 dias nós temos essa transação concluída.

E foi colocado aqui no tema de comercialização e serviços, fruto de estratégia nós estamos ligeiramente longos nessa posição para frente e é isso que nos dá expectativas positivas ainda em relação a esse cenário de bons resultados, esse é o lado positivo.

Agora nós temos que colocar ao lado da atenção, duas coisas aqui: a primeira coisa é exatamente sob o ponto de vista energético a delicadeza desse momento. Isso exige atenção, contínuo monitoramento. Sabemos da atenção que o governo tem colocado e que os agentes têm colocado. Então é um momento importante da gente fazer gestão eficiente, boas contribuições para que a gente possa de alguma maneira gerenciar esse momento mais delicado.

E uma coisa importante essa perspectiva do próprio El Niño que para nós corresponde a de um lado volumes adicionais de geração no sul no momento mais importante do sul, na hidrologia do sul que ocorre agora, e do outro lado um nível maior de certeza de que nós tenhamos a estação de chuvas do sudeste começando no momento correto, então isso nos dá um bom alento fruto da probabilidade já maior que 70% da ocorrência desse fenômeno.

Do outro lado evidentemente nós estamos vivendo com essa perspectiva. Como eu havia colocado a liquidez do setor se deu em grande medida por conta dessas operações seja do governo com a CDE seja do empréstimo e essas operações nós temos um volume ainda remanescente na conta necessário para contabilização de abril e evidentemente nós, ao desenvolvermos o sistema, precisamos continuar utilizando esse sistema.

Nós sabemos, fruto até da compensação dos 85% dessa exposição, eu diria que em grande medida nós temos a necessidade de mais algum recurso mas esse recurso não deve ser tão grande - mas teremos a necessidade sem dúvida nenhuma. Nós cobrimos 85% e óbvio, essa perspectiva é que é importante, eu queria valorizar principalmente a iniciativa desse trabalho gerando uma alternativa de mercado para que a gente possa manter um nível adequado de liquidez no sistema de energia a partir naturalmente das distribuidoras.

Então eu quero de uma forma muito sintética colocar a nossa por positividade em relação à estratégia do grupo e o bom posicionamento do grupo em relação a suas operações e do outro lado manter o nível de mobilização e de atenção, os próximos meses serão muito importantes especialmente no que diz respeito ao monitoramento da situação energética - mas acho que temos condição de fazer frente a esse período.

E obviamente... acho que já foi positivo no sentido que tivemos aperfeiçoamentos seja na regulação permitindo essa nova solução, seja naturalmente todos os processos de interação com a própria agência. Foi destacado aqui o tema da revisão tarifária para que a gente possa ter um nível de sustentabilidade maior no setor para frente.

Então eram essas as nossas observações e eu de novo agradeço a atenção de todos a esse call. Muito obrigado.

**Operadora:** A áudio conferência da CPFL Energia está encerrada. Agradecemos a participação de todos, tenham uma boa tarde. Obrigada.

---