

**Local Conference Call**  
**CPFL Energia**  
**Resultados do Quarto Trimestre de 2014**  
**27 de março de 2015**

**Operadora:** Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência dos Resultados do 4T14 da CPFL Energia.

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

Esta teleconferência está sendo transmitida simultaneamente pela Internet no site de Relações com Investidores da CPFL Energia no endereço [cpfl.com.br/ri](http://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 gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Wilson Ferreira Junior. Por favor Sr. Wilson, pode prosseguir.

**Sr. Wilson Ferreira Jr.:** Muito bem bom dia a todos, analistas, investidores. Eu queria agradecer a atenção de se juntar a nós nessa conferência de resultados do quarto trimestre de 14 onde nós também faremos uma abordagem sobre os resultados do ano de 2014. Então a apresentação hoje está um pouquinho mais longa, eu vou tentar passá-la rapidamente, mas cobrindo todos os elementos que tem sido demandados na nossa área de investidores.

Eu começo naturalmente falando da situação atual dos reservatórios. Nessa situação nós estamos com 30,1% de perspectiva de final de armazenamento no mês de março (hoje no dia 24 estamos com 28,3) e eu acho que aqui o ponto importante é que nós estamos nos recuperando, porém ainda na nossa avaliação numa situação bastante crítica, em que pese na nossa avaliação pela melhora de afluência de energia natural afluyente nos nossos reservatórios - e isso pode ser visto no box de baixo - nós começamos o ano muito mal com 54%, avançamos para 61 em fevereiro; estamos em 73 no mês de março e hoje mesmo saiu a perspectiva da ONS para o mês de abril de 88%.

Então esse processo de recuperação está ocorrendo e como podemos demonstrar um pouco mais à frente a nossa expectativa é de que nós não tenhamos a necessidade de nenhuma redução compulsória de consumo ao longo do ano de 2015.

No item número 4, na página número 4, nós estamos aqui demonstrando essa melhora das condições seja de precipitação pluviométrica seja de condição do solo dos nossos reservatórios a gente pode observar nos meses de janeiro, fevereiro e março essa melhora (a presença de azul aqui no mapa) e especialmente na região entre São Paulo, Minas Gerais e o estado de Goiás (que é onde nós temos mais de 80% nos nossos reservatórios) há uma melhora expressiva e a gente pode observar isso pelas próprias energia natural afluyente (os gráficos de baixo) onde especialmente no mês de fevereiro e março a gente tem uma melhora importante.

Então isso é relevante para a página 5 e aí até aproveitando para esclarecer algumas das declarações que foram capturadas aqui ao longo da semana passada. Em verde nós temos aqui a previsão de carga oficial da ONS (o chamado PEN 2015) e nós temos trabalhado na **CPFL** com esta carga vermelha, representada aqui no gráfico pelo vermelho. Os pontos pretos são os pontos reais que aconteceram em janeiro e fevereiro e isso induziu o próprio ONS nas suas avaliações quadrimestrais a plotar essas curvas pontilhadas em preto, mas ontem mesmo também na avaliação do ONS nós chegamos eu acho muito mais próximos da posição da **CPFL**, os 66,7, do que a previsão original do ONS de 68,4.

Com isso o que é importante colocar? Nós tínhamos na largada uma previsão de crescimento da carga pelo PEN 2015 de 3,3 e nós estamos trabalhando (CPFL) com -3% em relação a isso, ou seja uma carga estável em relação ao ano passado no montante de 0,2%. As minhas declarações de queda de 3% não era em relação ao ano passado e era em relação à previsão deste ano estabelecida pelo ONS.

Então feito esse esclarecimento eu passo à página seguinte para a gente tentar fazer uma prospecção do que pode ocorrer ao longo do ano. Então nós devemos fechar como eu falei março em 30,1% e se nós olharmos essa curva azul ela está plotada com uma ENA de 84% - o próprio ONS está trabalhando com 88 para o mês de abril - e então com 84% ela chegaria a 36,8, e deve chegar um pouco acima disso.

E aqui o ponto importante é este: se nós tivermos uma ENA de 84% neste período até novembro - e é importante destacar que a probabilidade de ela ser inferior é só de 20%, portanto tem 80% de probabilidade de ser maior do que isso - e eu até coloco embaixo seja a ENA no período seco (que tem sido maior) então vocês vejam aqui do lado esquerdo na parte de baixo nós temos a ENA do período do sistema interligado nacional e nós não temos nenhuma nos últimos dez anos inferior aos 84%; pelo contrário, a média é de 104%. Na região sudeste e centro-oeste a média é em torno de 105% nós tivemos ano passado exclusivamente 80% de armazenamento, mas no sistema interligado inteiro nós tivemos 97.

Então é por essa razão que a gente acredita que não há necessidade de nenhum tipo de racionamento. Na verdade com esta nova carga e com esta potencial afluência nós chegaremos ao final do ano com no mínimo 15% e pode ser um pouco maior do que isso. Então aqui a primeira colocação é de que não há nada que nos preocupe sob o ponto de vista do sistema de que não seja capaz de chegar a 15% ou mais.

Na sequência também na página 7 nós apresentamos aqui... obviamente estamos operando numa situação mais difícil, mas há uma perspectiva importante ao longo de 2015 e 16 de entrada de cerca de 6.500 MW médios novos seja pelo complemento da entrada em operação de Jirau, Santo Antônio, Teles Pires (usinas que já estão em operação mas adicionado máquinas) e ainda neste ano aqui Santo Antônio do Jari, Ferreira Gomes (essas duas entraram) e outras hidrelétricas e PCHs e outras fontes principalmente eólicas nós estamos no ano com cerca de 3.500 MW e quase 3000 no ano de 2016.

Como vocês podem olhar no lado direito isso amplia a nossa sobre oferta e então as condições para frente especialmente são mais adequadas, são melhores, onde a gente está olhando a carga a partir de agora e estamos aumentando a sobre oferta do sistema.

Então fechado esse primeiro ponto, nós de alguma maneira, estamos deixando claro aos nossos analistas e investidores que não acreditamos num cenário de racionamento; acreditamos, no entanto, num cenário de estabilidade da carga e com a ampliação da energia disponível para o sistema pela entrada de cerca de 6.500 MW.

O ponto número dois na página 8 nós temos aqui - eu acho que é um momento importante de reconhecer avanços no setor: tivemos a revisão tarifária extraordinária e nesta, nós tivemos a cobertura integral da cota de CDE (inclusive dos déficits que tinham sido acumulados ao ano passado); tivemos o reconhecimento de todo o processo de compra de energia de Itaipu, dos leilões de ajuste com preços maiores e os contratos por disponibilidade com bandeira verde e fizemos o reset de todas as distribuidoras de tal maneira que elas não tenham mais problemas relacionados especialmente à posição de caixa.

Acho que há também na sequência uma evolução importante no tema das bandeiras tarifárias de tal maneira que todos os custos adicionais agora num novo valor da bandeira amarela e vermelha estão consignados aqui, e isso é importante porque na medida em que esses custos não ocorram o consumidor não tem no mês a incorrência desses valores e as distribuidoras não tem que ficar com tarifas adicionais ou sub tarifas para enfrentar esse problema.

Então a utilização da bandeira para de fato cobrir todos os custos reais de geração térmica e a exposição ao PLD desses agentes para as distribuidoras é algo fundamental, e aqui também o reconhecimento da importância de que nós tivemos essa evolução nas tarifas.

E eu acho que também, falando um pouco de distribuidoras é importante colocar aqui o que foi aprovado anteontem: o último empréstimo da conta ACR de 3,4 bilhões e isso então cobre toda a liquidação de novembro e dezembro e também eu acho uma boa notícia a extensão que tivemos para cada uma das tranches de 24 para 54 meses, beneficiando sem dúvida nenhuma a moticidade tarifária ao longo dos próximos quatro anos cobertos por essa tarifa.

A verdade é que, vocês podem olhar no gráfico de baixo, essas decisões impactam as tarifas em cerca de 39% conforme a distribuição aqui colocada. Então nós temos realmente nesse período um impacto tarifário relevante aos

consumidores especialmente quando a gente compara com a inflação de cerca de 7%, então um aumento real para o consumidor da ordem de 32.

Vamos passar à página 9 e aqui então falamos das distribuidoras, algo que imaginamos a situação está completamente regularizada, mas temos ainda uma agenda importante a ser desenvolvida junto ao Ministério e à Aneel no que diz respeito ao GSF. Nós estamos aqui nesta figura apontando a expectativa de GSF na casa de 16,8%. É um valor bastante alto, maior que no ano passado que foi inferior a 10%.

Isso decorre principalmente do despacho que está ocorrendo de termelétricas na base, à entrada maior de usinas intermitentes principalmente eólicas deslocando a geração hídrica e é óbvio, o efeito também da redução da expectativa de aumento de carga daqueles 3% estão aqui incorporados também. Então à luz do novo mercado e à luz da capacidade física, da garantia física das hidráulicas nós estamos já apontando um potencial de GSF na casa de 16,8%.

E aqui é importante destacar: a gente percebe uma preocupação natural do governo seja pelo Ministério, seja pela própria Aneel, é algo que tem que ser avaliado. Isso pode naturalmente criar dificuldades de investimento em geração hidráulica no futuro ou de aumento de preços. Então eu não tenho dúvida de que estão todos conscientes desse ponto e nós temos discutido com o governo que alguns dos elementos que têm determinado o GSF não são adequados de serem repassados aos geradores hidráulicos.

Se a gente quer operar o sistema com um nível maior de robustez colocando toda a geração térmica inclusive fora da ordem de mérito é natural que esses valores não seriam adequados de serem repassados para o gerador hidráulico. A mesma coisa o uso da reserva de forma intermitente deslocando as hidráulicas também nos parece algo que deveria ser reavaliado.

Nós temos tido discussões positivas, produtivas com governo. Imaginamos que essas alternativas possam ser de alguma forma reconsideradas ou consideradas para que a gente tenha melhoramentos também na área de geração no que diz respeito ao GSF e importante destacar: como todo modelo regulatório precisa evoluir, precisa reconhecer os avanços. Nós tivemos um grande avanço seja na energia térmica, na quantidade de energia térmica que está hoje permitindo à gente operar com um nível mais baixo de reservatório e da mesma maneira no que diz respeito à energia eólica que é muito positiva, é um grande potencial brasileiro, renovável etc., mas que está provocando esses elementos aqui. Uma forma também possível de avaliar esse impacto seria colocar um teto, um cap de exposição ao GSF para as hidráulicas.

Enfim aqui o ponto importante é que nós tivemos um avanço no ano passado com a redução no preço teto do PLD, mas existem ainda melhoramentos a serem incorporados a essa metodologia e nós estamos compartilhando aqueles com os quais nós concordamos e revelar que obviamente é algo que preocupa, mas que a gente percebe boa vontade e disposição do governo de tratar esse tema brevemente.

Passando agora à página 10 aqui é só uma avaliação. Em que pese o ano de 2014 ter sido um ano difícil por conta desses efeitos - teve o GSF, todos os temas ligados ao tema de caixa e ao esforço das contas ACR - mas nós ficamos satisfeitos de compartilhar que o nosso Ebitda no ano foi praticamente estável em relação ao ano de grande 2013 (crescimento de 0,2%), mas ao final do ano a **CPFL** continua como maior player privado no setor elétrico, lidera a atividade de distribuição e está presente nas regiões mais desenvolvidas brasileiras.

Terminou o ano como segundo maior gerador privado atingindo uma capacidade de 3.127 MW, 94% dessa capacidade de fontes renováveis com concessões de longo prazo, nessa área líder na América Latina em energia renovável. Uma atuação destacada, uma recuperação importante da nossa atividade de comercialização no mercado livre, lembrando que o ano de 2013 tinha sido um ano pelo conjunto de mudanças especialmente no PLD um ano bastante ilíquido nessa atividade que sempre foi muito forte na **CPFL**.

Eu acho importante destacar iniciativas do grupo no sentido de ampliar sua capacidade de prestação de serviços em temas relacionados à energia elétrica. Então a nossa atividade de serviços teve uma ampliação no passado e a iniciativa que tivemos naturalmente no tema de telecomunicações criando uma plataforma capaz de comercializar espaço em fibra ótica para operadores de telecom.

Passo na página 11 só para falar de cada um dos segmentos. O segmento de distribuição obviamente uma queda de 12% no Ebitda e isso é basicamente os efeitos relacionados à conclusão da implantação do terceiro ciclo de revisões tarifárias, mas eu acho importante que a companhia entre nesse novo ciclo com grande eficiência e isso pode ser demonstrado na parte de baixo: os custos operacionais medidos por CSV e então a gente entra realmente em muito boa condição.

E obviamente no tema da distribuição é importante destacar a qualidade da área de concessão. O mercado é algo que acaba determinando vantagens à companhia capturadas pelo Ebitda e aqui eu só quis refletir duas pesquisas: o índice Firjan de desenvolvimento municipal onde a gente pode ver no box 90% dos municípios compreendidos pela **CPFL** (são quase 600) estão acima da

mediana no Brasil segundo esse estudo que envolve emprego, renda, educação, temas ligados à saúde, enfim, cada um desses temas aplicados ao mercado de distribuição da **CPFL** 90% dos municípios estão acima da mediana e 42 estão entre os 100 mais bem posicionados - eu lembro que o Brasil tem quase 6000 municípios.

A mesma coisa ocorre com o índice da **CPFL** mesmo índice de dinamismo econômico. Nele nós consideramos um conjunto de variáveis ligadas a PIB, PIB per capita, valor adicionado da indústria, número de estabelecimentos industriais e população, e nesse indicador de dinamismo os 83% dos municípios da **CPFL** é estão acima da mediana no Brasil em 17 entre os 100 maiores.

Então evidentemente que a gente aposta muito na qualidade da nossa área de concessão em termos de mercado e na eficiência da nossa companhia sob o ponto de vista da produtividade e da qualidade dos seus serviços.

Quando a gente observa na página 12 nós chegamos aqui a um complemento só para demonstrar a vitalidade dessa área. Observando nos últimos anos a área de concessão da **CPFL** cresce mais ou menos 10% acima da média brasileira e então na média desses últimos quatro anos o Brasil cresceu em consumo 3,3 e nós crescemos na nossa área de concessão 3,6 e o potencial de crescimento no mercado residencial especificamente (a parte de cima é o mercado total) a gente observa que o mercado residencial tem uma característica por conta da qualidade especialmente tarifária e a gente vê que a média brasileira crescendo 5,3 e nós crescendo a 6,2.

Essas vantagens que eu havia colocado em grande medida estão aqui apontadas nessas vantagens regionais especialmente do estado de São Paulo e no Rio Grande do Sul e nós estamos falando aqui de uma forma objetiva em quase 15% do PIB brasileiro atendido nessas duas áreas com um conjunto de vantagens que estão aqui reportadas no mapa.

Passo à página 13 para falar agora de geração. Em que pese o GSF do ano passado mesmo assim nós crescemos 3,1%, mas fiz questão de consignar o Cagr dos últimos quatro anos - um Cagr de crescimento da ordem de 22% ao ano - e tivemos no ano passado 3,1 afetado muito fortemente pelo GSF.

Aqui também a **CPFL** não descuida do tema da eficiência operacional e a gente observa o PMSO, o custo operacional aplicado à garantia física em R\$/MWh e a gente observa que os números da **CPFL** são também os benchmarks no setor quase 24% abaixo da média e cerca de 10% abaixo do nosso primeiro concorrente. Então é algo com que a gente tem debatido e obviamente a satisfação de compartilhar que temos sido efetivos nisso.

A capacidade instalada cresceu 9,6% e o CAGR de Ebitda crescendo 22% à custa naturalmente de uma maior eficiência operacional. Então aqui entendemos também importante destacar que são concessões de longo prazo (as primeiras concessões vencendo depois de 2030, em 2035), algo fundamental como diversificação de fontes: a gente pode observar isso entre as hidráulicas, eólicas, biomassa e mesmo termelétricas e então tivemos esse cuidado ao longo dos últimos anos e isso obviamente fazendo com que a gente seja o player que tem menor volatilidade em função de eventos climáticos como pode-se colocar.

Passando agora à página 14 só também reportando essa recuperação importante na área de comercialização de serviços. Eu falei que 2013 não foi só para nós, mas para todos os agentes do setor foi um ano onde o mercado estava bastante ilíquido.

Nós aqui retomamos a nossa perspectiva no ano de 2014 e tivemos então um crescimento de mais de 250% e aqui uma adoção importante de uma estratégia voltada para clientes livres, especialmente clientes especiais utilizando lastro que tem sido desenvolvido junto à **CPFL Renováveis** e eu acho que o crescimento no nosso portfólio de consumidores especiais está reportado no gráfico de baixo.

E então entendemos que a companhia tem tido uma ação bastante determinada em torno desse mercado que tem um potencial de crescer 4x em relação ao que você tem hoje; isso está reportado no box de baixo: o mercado de clientes especiais hoje de 1,9 GW e que pode chegar, tem um potencial de crescimento de mais 6,5 GW e eu acho que aqui é também importante destacar que a nossa operação trabalha casada com alternativas de serviços de valor agregado, de relacionamento com clientes, com o tema de eficiência energética, quer dizer o composto que a **CPFL** oferece é maior do que propriamente só o preço de energia, e isso tem sido o principal causador desse aumento no número de consumidores livres, hoje 290 deles atendidos pela **CPFL**.

Fechando então na página 15 a gente abre os resultados no quarto trimestre. Os resultados do quarto trimestre são caracterizados por crescimento de vendas na área de concessão de 2,1%, destaque para o residencial e comercial. Nesse trimestre nós tivemos a contabilização do saldo de ativos financeiros setoriais, uma deliberação da CVM, no montante de R\$ 830 milhões com efeito no Ebitda. Isso é importante e isso endereça uma ação institucional que a companhia participou e praticamente liderou ao longo dos últimos três anos no sentido de que a gente tivesse os ativos e passivos regulatórios de uma forma transparente para o mercado de investidores e analistas. Conseguimos isso.

Na área de comercialização e serviços como eu havia falado uma recuperação importante.

Investimentos que fizemos ano passado superiores a R\$ 1 bilhão, no quarto trimestre R\$ 300 milhões.

Tivemos aqui uma má notícia: o rebaixamento do rating da companhia para AA (bra) pela Fitch Ratings. Isso obviamente é um instrumento que determinou as próprias providências que vamos tratar na sequência de destinação do resultado.

Mas as nossas ações se mantiveram na carteira do ISE pelo décimo ano seguido consecutivo.

A **CPFL** também apresentou... a **CPFL** Geração venceu um leilão de transmissão que a gente detalha um pouco mais à frente.

E alguns reconhecimentos importantes: a companhia sendo classificada como membro no Anuário de Sustentabilidade 2015 elaborado pela RobecoSAM que é responsável pela avaliação do Dow Jones Sustainability Index e a gente também é reconhecido pelo Guia Exame, pelo 11º ano consecutivo, no tema da sustentabilidade.

Na página 16 a gente tem um pouco da análise das vendas de energia na área de concessão. Como eu havia colocado um crescimento no torno de 2,1%. Ele é a soma de um crescimento de 4,9% na área cativa na distribuição e uma queda de 4,4% no mercado de TUSD que são os consumidores livres que tiveram no ano passado infelizmente a continuidade de um desempenho mais baixo.

A gente vê pela classe de consumo, pela classe de consumo nós temos especialmente o destaque para a área comercial de 8,6% e de 5,8% na área residencial e como eu falei a queda no industrial de 3,5%. Quando a gente olha a capacidade instalada de geração, como já havíamos também colocado, crescimento de 38% nas nossas operações de renováveis, a entrega de um conjunto de projetos, e a nossa participação superior a 51% nos traz 915 MW adicionais na nossa posição chegando a 3.127 MW. Havíamos falado, continuamos crescendo mais do que o Brasil no todo no consumo de energia e destaque especialmente na região Sudeste, numa região em que caiu o consumo, nós crescemos em 1,8%.

Na página seguinte a gente vê essas vendas colocadas pelo ano de 2014, então um crescimento de 2,6% nas vendas totais, uma queda no mercado livre de 3%, um aumento de 4,9% no mercado cativo e no mercado cativo nós temos então

destaque para o crescimento do segmento comercial, vendas no segmento comercial, de 7,9% e de 7% no residencial com uma queda de 3,4% na indústria.

O perfil de mercado se altera um pouco, ou seja, o segmento industrial passa a ter uma participação um pouco menor do que tinha: estamos agora com 41% e o destaque aqui para o segmento residencial de 27% e o segmento comercial de 17%.

Na área de concessão continuamos crescendo ligeiramente acima do Brasil: 2,6% contra 2,3% e novamente o destaque no segmento do Sudeste. Só para dar um pouco do dinamismo dessa região, mas mostrando o tema que obviamente nos preocupa que é o tema da produção industrial. Nós falamos de 3,4% de queda no consumo industrial e ele está alinhado a uma queda da produção industrial de 3,3% com destaque para o tema de bens de capital com uma queda de 9,6% e de bens de consumo duráveis de -9,1%, e é isso de alguma maneira que arrasta para baixo o tema da produção industrial.

A gente pode olhar isso claro com uma utilização menor da capacidade se aproximando de quase 81% de capacidade onde a nossa média está próxima de 84% e então a queda no último ano e em particular nos últimos meses no princípio deste ano preocupa, e eu acho que aqui a única coisa positiva é o olhar que há um otimismo no segmento industrial e a gente percebe isso na medida em que há uma queda no consumo, mas não há uma queda na demanda contratada.

Então esse gráfico de baixo ele dá esta evidência: observem que a demanda contratada, o que demonstra a intenção do industrial, do empresário em termos de produção, apesar de quedas no consumo ela tem se mostrado positiva e no caso há uma queda de 3,4% e nós tivemos, seja pela instalação de novas indústrias seja pela confirmação de demanda contratada pelas indústrias já atendidas, temos um crescimento no ano de 2014 de 2,3%.

E aí chegamos à página 19 com os resultados desse quarto trimestre, e agora nós imaginamos que daqui para frente as diferenças entre o IFRS e a parte gerencial que a gente chama sejam menores, mas nós tivemos ainda nesse quarto trimestre, fruto da contabilização desses ativos e passivos financeiros da competência no ano neste quarto trimestre, então é isso que determina a principal variação no IFRS contra o que a gente chama de consolidação proporcional, que incorpora as nossas reais participações em geração, mais a variação dos ativos e passivos financeiros setoriais e alguns itens não recorrentes.

Então nós estamos reportando um crescimento no IFRS na nossa receita de 42%, no Ebitda de 47% e do lucro líquido de 45% e vamos ter claro que obviamente num conjunto de incorporação de valores anuais apontados exclusivamente nesse

trimestre. Então nós olhamos isso e especialmente com os itens recorrentes nós estamos falando de um crescimento da receita de 28%, uma queda no Ebitda de 9,7% ou R\$ 100 milhões, chegando a R\$ 929 milhões, e uma queda no lucro nesse trimestre de 25%, chegando a R\$ 280 milhões.

A gente observa embaixo as razões dessas diferenças notadamente entre a linha no IFRS e da consolidação proporcional. O efeito da consolidação proporcional, por conta do efeito de GSF no quarto trimestre, tira R\$ 52 milhões da companhia; os ativos e passivos financeiros setoriais na competência adicionam R\$ 325 milhões; os ativos e passivos financeiros setoriais relacionados no quarto trimestre, mas no ano inteiro de R\$ 831 milhões, e aí nós temos os efeitos de GSF de R\$ 145 milhões positivos, dando um subtotal de R\$ 686 milhões, e essa é que a grande diferença entre o IFRS e os valores gerenciais da nossa companhia, somando os R\$ 413 milhões no Ebitda de R\$ 1.342 milhões no IFRS para R\$ 929 milhões no gerencial.

E a mesma coisa os efeitos se rebatem no lucro líquido onde nós temos um valor não recorrente de R\$ 447 milhões e na última linha R\$ 189 milhões.

Vamos agora então passar a cobrir as diferenças em relação ao Ebitda e ao lucro líquido da companhia. Então nós vamos estar olhando nesta ponte nos resultados no 9,7%, lembrando que incorporando ativos e passivos regulatórios não recorrentes e a consolidação proporcional nós estamos comparando nas pontas do negócio.

Então, ao 47% de crescimento nós temos aqui na parte de dentro o crescimento de receita líquida de 28,5% (esses R\$ 979 milhões que estão no meio do box) e a gente pode observar que em grande medida R\$ 721 milhões vêm da área de distribuição, lembrando que os ativos e passivos financeiros setoriais nesse trimestre de R\$ 325 milhões; na parte de comercialização e serviços R\$ 229 milhões, um crescimento importante em relação ao ano de 2013; e a geração convencional de mais R\$ 57 milhões e fruto de menos vento que a gente teve na área de renováveis no quarto trimestre nós temos uma queda na comparação com o ano anterior.

Do outro lado nós tivemos um aumento de 46% no custo com a energia e encargos. Na área de distribuição R\$ 640 milhões; na área de comercialização, fruto do maior volume de vendas em relação ao ano anterior, de R\$ 149 milhões. Compramos mais, mas vendemos mais e vendemos a um preço maior. E na geração convencional nós tivemos aqui é o consumo de R\$ 71 milhões e na área de renováveis R\$ 11 milhões e são basicamente os efeitos sejam nos hedges feitos para esse trimestre, sejam do próprio GSF que nós temos verificado.

E aí nós vamos para o fim para justificar o aumento nas despesas operacionais da companhia de R\$ 208 milhões (um aumento de 40%) e aqui vale a pena colocar que praticamente metade deles são relacionados à aquisição de óleo na Epasa e também crescimento da linha de serviços que têm receita associada e então praticamente metade (são R\$ 86 milhões) dos R\$ 208 milhões são ligados a isso.

E nós temos mais 70 milhões que são tratamentos contábeis diferentes em relação ao que fazíamos no passado por orientação da própria regulação. Então a provisão de PLR, de R\$ 15 milhões, a capitalização de pessoal segundo a nova instrução da Aneel, de R\$ 13 milhões; a reclassificação de multas que entravam na área financeira e agora passam a fazer parte da área operacional e então uma a classificação, de R\$ 26 milhões; e o próprio PDD, de R\$ 17 milhões. Isso é que soma mais R\$ 70 milhões e dos R\$ 208 milhões, 75% estão justificados por eventos não recorrentes nas duas primeiras linhas.

De fato o nosso aumento de despesas comparáveis na casa de R\$ 50 milhões e ele está relacionado seja ao acordo coletivo feito no meio do ano, despesas legais e judiciais de R\$ 8 milhões e o acréscimo de materiais e serviços em R\$ 27 milhões, serviços de distribuição, de R\$ 19 milhões e na área de geração, de R\$ 9 milhões.

Então acho que é importante na página seguinte, 21, a gente avaliar o nosso desempenho em termos de custos. Nós tivemos um crescimento de custos em valores nominais no ano de 2013 para 2014 de 7,4% e quando nós comparamos em termos reais nós tivemos praticamente um crescimento de 2% no ano passado. E se olharmos desde o momento que implantamos o nosso OBZ em 2011 nós tivemos uma queda de 15,8% nos custos da companhia em termos reais quando comparado com o IGPM que cresceu 18,3%, destaque aqui para uma queda de 8,6% do pessoal, aumento de produtividade e uma redução de MSO - materiais e serviços e outros de 21%.

Passamos agora na página 22 a acompanhar o lucro também da mesma maneira. Quando a gente olha internamente nós estamos falando de uma queda de 25% no lucro e ela se explica em grande medida por conta da redução no Ebitda de 9,7% neste trimestre e nós acabamos de detalhar esse item, esses R\$ 100 milhões que nós caímos; um aumento de R\$ 29 milhões no resultado financeiro líquido negativo - e aqui vários componentes: o aumento no CDI que vocês veem no box de 9,4% para 11,3% (70% nos nossos financiamentos são ligados ao CDI) e então temos um aumento de R\$ 45 milhões no trimestre; à variação cambial de Itaipu também lembrando que o câmbio vem se destacando nesses últimos doze meses

e no trimestre são R\$ 27 milhões; uma menor atualização nos depósitos judiciais, de R\$ 74 milhões, contra a CDI.

O efeito na marcação ao mercado das operações de 4131 (não tem efeito caixa, só econômico positivo, de R\$ 80 milhões); reclassificação de multas, aquilo que eu havia colocado saiu da área financeira e foi para a área operacional, de R\$ 20 milhões; atualização do ativo financeiro das concessões, procedimento regular, de R\$ 10 milhões; e aí um conjunto de outras medidas, de R\$ 7 milhões.

Temos aqui um aumento da depreciação fruto da entrada em operação de ativos notadamente na área de geração renovável e distribuição, e finalmente por conta do menor Ebitda temos uma redução do imposto de renda devido e então com isso justificamos uma queda no nosso lucro, em torno de R\$ 97 milhões.

Na página 23 só um apanhado do ano de 2014 como um todo: então no IFRS nós estaríamos reportando um crescimento de 20% na receita em relação a 2013, chegando a R\$ 16,361 bilhões; um aumento no nosso Ebitda de 6%, chegando a R\$ 3,761 bilhões; uma queda no lucro líquido comparável de 6,6%, a R\$ 886 milhões; obviamente do Ebitda para o lucro líquido o aumento no nosso resultado financeiro negativo.

Quando a gente olha os valores reais da companhia que é o que a gente chama de gerenciais, crescimento de 14,7% na receita, chegando a R\$ 15,687 bilhões; uma queda no lucro de 11,2%, chegando a R\$ 1,159 bilhão. Aqui de novo é importante destacar que nesses resultados, fruto do despacho da Aneel, a gente tem um aditivo aos contratos de concessão das distribuidoras que nós já formalizamos incluindo uma cláusula que garante que os saldos remanescentes não recolhidos via tarifa até o final da concessão serão objeto de indenização - e isso foi muito importante; e a deliberação da CVM para a contabilização desses ativos e passivos financeiros. Isso tem um efeito de valores contabilizados no ano de 2014 num Ebitda, de R\$ 831 milhões, e no lucro líquido, de R\$ 549 milhões.

Na página 24 apenas um raio-X de como foram as operações. A gente já falou um pouco delas, mas só para consignar a todos o crescimento de receita é generalizado na área de distribuição, geração e comercialização. Em cada uma delas nós tivemos valores de crescimento na casa de dois dígitos.

No Ebitda nós temos a queda de 12,9% na distribuição, fruto especialmente do tema das revisões tarifárias e do novo procedimento determinando redução da capitalização; nós temos um crescimento na área de geração e geração renovável de 3%; e um crescimento extraordinário na área de comercialização e serviços, de 255%.

O que leva na última linha a uma queda como já apontamos no lucro líquido de **CPFL Energia** de 11,2% e ele decorre naturalmente na área de distribuição em 21, quer dizer, para além da queda de Ebitda nós temos o tema financeiro; e na área de geração em que pese tenhamos tido crescimento no Ebitda fruto também do agravamento do cenário macroeconômico e do GSF com uma queda de 26% na última linha.

Então a companhia termina o ano de 2014 com praticamente metade dos seus resultados vindos de distribuição e a outra metade 44% vindo da geração e 7% de comercialização serviços, então bastante equilibrado num mercado regulado, um mercado competitivo.

E agora eu coloco à página 25 a resolução, a proposta da diretoria já unânime e a proposta do conselho de administração também unânime de que o resultado obtido seja constituída uma reserva estatutária para reforço de capital de giro no montante de R\$ 555 milhões, essa proposta então de reversão desta reserva estatutário e o aumento do capital por meio de bonificação de ações.

Os termos da bonificação estão aqui consignados: bonificação proposta de 3,1945% na proporção de 0,0319451 de nova ação da mesma espécie para cada uma das ações detidas pelos acionistas. O nosso capital total que tinha 962 milhões de ações passa para 993 milhões de ações, portanto estamos emitindo algo próximo a 31 milhões de ações novas que são distribuídas nos termos do artigo 169 da lei 6404. E o capital subscrito e realizado aumentaria então de 4,793 bilhões para 5,345 bilhões.

Isso de alguma maneira é fundamental dado o cenário macroeconômico um pouco volátil, o cenário hidrológico ainda com desafios a serem enfrentados conforme nós demonstramos e então naturalmente a companhia tem uma estratégia de maximização de valor pela utilização adequada da estrutura ótima de capital, mas nós estamos entendendo neste momento e já operando - a gente vai poder observar um pouco mais à frente - dentro dos limites que nós precisamos trabalhar entre 3 e 3,5x.

Mas dado esse cenário a recomendação da diretoria aprovada pelo conselho de administração e submetida naturalmente à assembleia no sentido da capitalização desses valores, o que faz com que no tema da distribuição de dividendos a antecipação que fizemos ano passado de 422 milhões que equivale a praticamente 45% do lucro líquido do exercício é ligeiramente abaixo da política da companhia e abaixo naturalmente da prática que vem sendo observada nos últimos anos. E a decisão é exclusivamente no sentido de que a gente possa ter uma estrutura de capital mais robusta diante de um cenário macroeconômico e

hidrológico de maior volatilidade. Uma importante ação preventiva, uma defesa dos principais elementos de criação de valor do grupo.

Na página 26 a gente só dá uma ideia a vocês das perspectivas de investimento. Essa estrutura também de alguma maneira nos permite dar vazão ao crescimento nos investimentos no ano de 2015 na casa no IFRS na casa de 1,5 bilhões, no proforma das nossas participações de 1,3 bilhões, investimentos importantes ainda na área de distribuição e geração renovável que tendem a se ampliar em 2016 lembrando que em 2016 e 17 a gente tem a integralização, a formação das bases de remuneração das distribuidoras, notadamente **CPFL** Paulista e RGE. Nós estamos detalhando então esses investimentos mas é importante destacar que no ano de 2015 R\$ 1,3 bilhões.

Como falei, na página 27 nós temos os nossos indicadores de alavancagem e chegando no final do ano a 3,49 e ajustado a 3,736. Há um aumento do custo real e nominal fruto desse agravamento do cenário macroeconômico que eu havia colocado e vocês podem observar que a dívida continua em 70%, 71% em CDI; 19% em TJ LP e 9% prefixado em PSI BNDES com 2% de IGP que são a dívida com a Fundação Cesp.

A posição de caixa é como sempre robusta: nós fechamos com 4,089 bilhões e a posição que nós temos de uso do caixa em 2015 de 2,9 bilhões, estamos bastante confortáveis. O prazo médio da dívida de 3,8 e no curto prazo apenas 16,9% do total.

Aqui a gente fez questão só de colocar que obviamente isso é uma prática da companhia. No início de 2015 também reconhecendo esse cenário um pouco mais volátil a companhia vai a mercado e captou R\$ 2,2 bilhões com prazo médio de 3,5 anos, custo médio de 106% do CDI e tomou mais uma posição de 600 milhões de curto prazo para um ano a 102% do CDI de maneira a garantir, preservar nossa liquidez nesse cenário de maior volatilidade. Então a companhia tomou um conjunto de ações preventivas e prudentes para que a gente possa enfrentar qualquer cenário que se apresente, estar preparado.

Do outro lado nós tivemos o aumento das nossas operações ganhando o leilão de transmissão na página 29. Esse leilão, o primeiro leilão de transmissão de 2015 o lote I do Morro Agudo vencemos com deságio de 30%, então o segundo ativo na área de transmissão que nós participamos e ganhamos, uma RAP de R\$ 11 milhões e obviamente temos aqui, já estamos concluindo o primeiro empreendimento agora neste mês e esses empreendimentos reforçam principalmente a rede da Paulista e isso é importante para escoar a energia de biomassa que é um ativo também importante do grupo.

Só para constar na página 30 que o status dos nossos empreendimentos de geração. Neste ano nós não temos nada a entregar mais no primeiro semestre do ano que vem temos três ativos eólicos: complexo Campo dos Ventos, Morro dos Ventos e a PCH Mata Velha todos entrando no segundo tri de 2016 e no ano de 2018 o complexo Pedra Cheirosa. São ativos que estão em construção, estão no prazo e nós estamos tratando o segundo com financiamento aprovado no BNDES, o Campo dos Ventos, São Benedito sendo estruturado e Mata Velha idem.

Na página 31 o desempenho das ações, a companhia performando praticamente igual ao IEE, melhor que o Dow Jones Index. Aqui o destaque é principalmente o número de negócios saindo de 4.200 no ano passado chegando a 5.500 negócios diariamente. Então isso nos permitiu continuar como falei pelo décimo ano consecutivo no ISE que tem 40 companhias e representa 19 setores.

Eu concluo a apresentação, peço desculpas pelo alongamento só com os reconhecimento da companhia no Guia Exame, no tema do PROCEL e especialmente no Sustainability Yearbook de RobecoSAM.

Essas as considerações e eu com a minha diretoria estamos à disposição para eventuais perguntas. Obrigado.

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

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

Nossa primeira pergunta vem da Sra. Carolina Carneiro, Banco Santander.

**Sra. Carolina Carneiro:** Bom dia a todos. Eu tenho duas perguntas, a primeira Wilson eu queria saber... que vocês comentassem um pouquinho o preço teto que foi anunciado esta semana para o leilão de LSA para biomassa e eólica, se vocês têm uma opinião em relação a esse nível de preço e se a gente poderia esperar uma participação ativa dos players para esse leilão. Enfim eu queria que vocês passassem uma visão geral.

E a segunda pergunta sobre os itens que você comentou na discussão que está tendo com o governo federal, com o regulador sobre os problemas que os geradores têm passado - e você colocou uma série de itens bastante interessantes que podem estar sendo considerados - mas eu queria saber qual é a

possibilidade da gente ver algo realmente sendo resolvido esse ano, qual poderia ser a expectativa que a gente pode ter sobre esses itens que você apontou que poderiam ser colocadas para aliviar um pouco, enfim corrigir um pouco essa questão do GSF que tem impactado bastante os geradoras. Obrigada.

**Sr. Wilson:** obrigado pela pergunta. Com relação à primeira pergunta eu acho que a gente tem uma evidência importante aqui que o governo está consciente da necessidade de colocar preços melhores para que a gente tenha... como fruto de uma atração de um número maior de players interessados em fazer esses empreendimentos a gente tenha um preço resultado de uma competição maior.

A gente ficou satisfeito com os números, eu acho que sejam os 207... os 215 perdão de teto para biomassa quanto os 179 para eólica a gente entende que vai ter bastante competição sim. Eu acho que esses números são capazes de atrair um número maior de players. Do outro lado eu quero confirmar com você que a visão é positiva em relação a esses valores.

Com relação ao segundo tema é evidentemente que nós temos colocado isso nesses dois itens principalmente que são bastante razoáveis. O sistema não previa esse tipo de situação. Quando você criou reserva você não cria uma reserva para entrar no lugar do titular deslocando sem consultar e é o que acontece hoje com a energia eólicas principalmente.

E a proposta nossa é de que os geradores fiquem responsáveis por pagar o preço da energia eólica nesse momento, que acabe o gaming em relação ao consumidor que pode ganhar ou perder. Então neste caso o gerador não se exporia à PLD, se exporia ao preço da geração de reserva.

E do outro lado o tema do despacho fora da ordem de mérito isso certamente não é previsto que você seja o responsável. Então eu acho que aqui houve um trabalho grande e nós pudemos participar desse trabalho no sentido de identificar esses melhoramentos. Agora vamos colocar que temos que defender esses melhoramentos com o governo, temos feito isso; há uma mobilização muito grande da Aneel, no ministério em torno do tema. É algo importante para as geradoras, principalmente as geradoras que não estão... que não viraram cotas.

E é muito importante principalmente para sinalizar os preços futuros da geração hidrelétrica dos leilões A-5, porque se você não tiver uma solução desses problemas nesse prazo você terá sem dúvida e lamentavelmente uma perda de interesse dos investidores privados pela geração hidrelétrica.

E é por isso que eu acredito que vai se fazer uma força-tarefa dos empreendedores junto com o governo seja no sentido de reconhecer os dois itens

que eu havia colocado e até eventualmente se estabelecer um cap ou uma coisa desse tipo para que a gente possa ter maior competitividade na fonte hidráulica, que é 65% da geração que vai ter que entrar no país nos próximos anos segundo a própria EPE.

O nosso plano decenal coloca corretamente que a nossa principal fonte de geração de energia para o futuro continua sendo a hidrelétrica, aquela que lhe dá um menor preço e a maior estabilidade. Então eu acredito que a gente tenha nos próximos... eu não gosto de colocar prazo mas eu acho que seria razoável que a gente pensasse o ministro tem falado em abril, e eu acho que a gente pensar em 30, 45 dias para que a gente tenha um desenvolvimento de soluções que venham de um lado mitigar esse efeito para os agentes - e isso é importante não só para os agentes mas para os financiadores, para a CCE - e do outro lado para os próprios... para a própria sociedade na medida em que ao remover algo que tem gerado perturbação financeira nos agentes a gente mantenha o nível de atratividade e das gerações hidrelétricas que vão ser leiloadas no futuro.

**Sra. Carolina:** com certeza obrigada.

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

**Operadora:** com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. André Komatsu, RPS Capital.

**Sr. André Komatsu:** Bom dia Wilson, bom dia Gustavo. Estão escutando?

**Sr. Wilson:** pode fazer a pergunta.

**Sr. André:** minha pergunta é a seguinte: em relação à alavancagem da empresa e possibilidade de M&A. Nos últimos dias tem havido bastante movimentação tanto de empresas listadas como não listadas no sentido da distribuição das empresas federalizadas e também da Brasileira.

Como vocês veem essa movimentação, se vocês acham que têm alguma possibilidade mais de curto prazo ou médio prazo e como vocês estão se preparando para essas eventuais oportunidades dado que o framework regulatório está caminhando para a renovação de distribuição, a definição dos parâmetros para a renovação. Como vocês veem isso e como você se preparam - ou se vocês têm interesse, se olham para essa oportunidade.

**Sr. Wilson:** André com relação ao tema da alavancagem eu acho que a providência que nós recomendamos permite à companhia novamente operar com a estabilidade necessária, essa é a primeira coisa. Eu acho que o tema da

alavancagem evidentemente é alvo da nossa maior atenção, como eu acredito que deva ser de todos os players nesse momento de volatilidade.

Isso obviamente não faz da companhia um agente que se afasta das alternativas de criação de valor pelo crescimento até pelo apoio que tem no sistema financeiro e da possibilidade que tem de acessar ou de aumentar seu capital, etc., pela via de ações.

Agora a gente imagina que esse momento tal como no caso dos carros, que o mercado hoje está mais para o lado do comprador, no caso do setor elétrico talvez pelo aumento de oferta ou por alguns agentes que se machucaram nesse período também a gente tem que olhar o nosso interesse, mas sempre voltado, como eu havia colocado, à perspectiva de criação de valor.

Então estou sendo muito franco no tema de distribuição. É óbvio que a gente está sempre atento a esses movimentos e óbvio que esses movimentos podem fazer pelo nível de eficiência da **CPFL** muito sentido sob o ponto de vista de criação de valor, então essa é a primeira coisa. Mas existem, como você próprio colocou, algumas definições que estão em curso aqui: o tema da renovação das concessões de distribuição é um deles e obviamente no curto prazo enquanto essas definições agora não aparecerem não haverá nenhum tipo de movimento.

E nós estaremos permanentemente preparados e atentos às oportunidades, de novo olhando sempre a perspectiva de criação de valor, e nós entendemos que o momento onde você vai ter mais de 40 concessões sendo renovadas seja um momento positivo para operações de consolidação, desde que respeitada naturalmente a perspectiva de criação de valor. Eu acho que estamos atentos a isso.

Ocorre a mesma coisa na área de geração renovável principalmente fruto de players que hoje manifestam interesse. Recentemente teve esse caso da Engevix, mas players também eu diria eletro intensivos que de alguma maneira tem se desmobilizado em termos do seu interesse por auto produção então nós estamos atentos a cada um deles. Entendemos que estamos em condição de avaliar e fazer um negócio depende naturalmente de condições que a gente possa compartilhar positivamente com o mercado.

Só no caso de distribuição que eu imagino que o cronograma tenha um delayzinho até a gente ter uma definição mais clara das condições de renovação dado que ela tem que aparecer até no máximo junho. Eu acredito que já no mês que vem a gente tenha essas decisões manifestadas.

**Sr. André:** tá bom obrigado.

**Operadora:** com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Sergio Conti, Goldman Sachs.

**Sr. Sergio Conti:** Boa tarde Wilson. Eu tenho duas perguntas, as duas baseadas no argumento inicial que conversando com os economistas de mercado e até o nosso economista aqui o que a gente percebe é que todo mundo ainda está trabalhando com cenário de redução de tarifas em 2016 para a distribuição, e então dado que a gente teve um aumento forte de CDE este ano os economistas ainda consideram que essa CDE deve sair ano que vem e o nível de tarifas deve cair.

Agora considerando a desvalorização cambial que a gente está tendo agora o fato da CDE ano que vem a gente deve ter a inclusão conta de RBSE que ainda não foi colocada, ou seja, esse ano na CDE a gente só tem um pedacinho de RBNI; ano que vem a gente também vai ter a segunda parcela da conta ACR sendo repassada, olhando tudo isso parece que ano que vem a gente vai ter mais um ano de nível de tarifa de distribuição elevado ou não um aumento, mas só um platô contra o que a gente teve em termos reais esse ano.

E aí a distribuição - não caso o caso específico da **CPFL** - mas se a gente olhar o setor como um todo a gente pode ter impacto em inadimplência, impacto em perdas que são coisas que obviamente vocês trabalham muito bem.

Eu acho que são duas perguntas relacionadas a esse cenário e aí eu queria ouvir um pouco também o seu comentário sobre esse cenário se você concorda ou não; mas nesse cenário pintado um pouco mais difícil para a distribuição como é que estrategicamente você enxerga a **CPFL** nos próximos dois, três anos? Existe uma preferência por geração principalmente se o regulador trabalhar bem a questão dos cortes de GSF como está sendo pleiteado pelo setor? Ou por exemplo a **CPFL** teria interesse em olhar projetos de térmicas a gás natural - obviamente na TIR correta? Essa é a primeira pergunta.

A segunda é sobre a questão da desvalorização cambial. Se a gente olhar o que foi considerado na RTE de março foi um câmbio de 2,80 se eu não me engano e pelo que você tem conversado com os agentes, com as associações, você vê espaço se a gente tiver esse câmbio de 3,30, ao redor disso, da Aneel trabalhar para uma RTE ainda em 2015 num segundo semestre só para fazer o repasse de câmbio ou você acha que seria nos ajustes tarifários das companhias? Ou seja, essa é a segunda pergunta. Obrigado.

**Sr. Wilson:** Bom deixa eu só começar por este final que você colocou na questão de câmbio: primeiro que as empresas de fevereiro e março são pequenas, já tiveram aumentos muito grandes e então como você mesmo colocou com o dólar

próximo de 2,80. A maior parte das companhias, companhias que envolvem os consumidores, começam agora os seus reajustes tarifários a partir de abril onde você já vai ter consignado o valor do câmbio mais próximo dos valores que estão sendo praticados hoje, acima de R\$ 3.

Então respondendo objetivamente para você eu não acredito que haja uma RTE extraordinária aqui no segundo semestre ou no primeiro semestre para consignar essa variação do câmbio. Então eu acredito que as companhias vão ter... aquelas que já tiveram vão ter que carregar isso na sua CVA.

Então é a nossa posição. Eu não acho que haja mais espaço para que a gente tenha aumentos muito grandes de tarifa e em particular extraordinários. Eu acho que está tudo consignado aqui nessa RTE, e cá para nós acho que foi muito bom e a posição da CVA dessas companhias na comparação com ano passado vai diminuir de forma importante.

Com relação à tua primeira pergunta eu concordo com você que nós ainda mantemos uma pressão de alta nas tarifas. Eu acho que a única coisa boa que nós tivemos recentemente foi no sentido da possibilidade de diminuir os aumentos de tarifa foi exatamente esse acordo em relação à prorrogação de prazo da conta ACR de 24 para 54 meses, e eu só vou te dar um caso: nós estávamos trabalhando que no ano que vem pegando Paulista, Piratininga e RGE, que são as nossas principais concessionárias, o aumento ainda fosse, em termos reais, por conta desse efeito, da incorporação desse efeito, a gente ainda saísse de +9%. Era mais ou menos isso que custaria incorporar no reajuste no ano que vem 24 meses de amortização daquela conta ACR. Com essa decisão que foi tomada a nossa avaliação é de que esse número não é mais 9,7 e é na casa de 4,5%.

Então há um benefício importante, é natural: você está incorporando um novo elemento e então a tarifa tende a subir um pouco mais, e ainda no ano de 2015 você tem esse efeito; daí para frente em 2016... desculpa 2016, 2017 aí nós temos uma queda importante da tarifa que pode chegar a 10% em relação a esse novo patamar. Então primeiro ela sobe 5, depois ela cai mais ou menos 10 em função da decisão que se tomou agora de prorrogação dessas contas. Então eu acredito que vai continuar de fato pressionada a tarifa e isso vai obrigar as concessionárias no outro lado a terem uma atenção muito forte com o tema da inadimplência.

Isso é muito importante e nós colocamos esse tema já na Aneel junto ao diretor-geral porque obviamente nos preocupa. Os valores que a gente tem hoje que estão no terceiro, quarto ciclo de revisão tarifária, eles ainda são com base em uma situação cuja tendência de redução da inadimplência se verificava - e não é o que parece que vai acontecer agora, até porque como eu havia colocado você

teve um aumento de 39% na tarifa contra 7 de inflação, quer dizer, um aumento real de mais de 30%.

Então nós estamos muito atentos a isso, já colocamos a nossa posição ao regulador que isso deve ser objeto de uma avaliação porque é improvável que o comportamento do consumidor seja o mesmo. Mas nós estamos atentos a isso para ficar claro.

**Sr. Sergio:** sobre a questão estratégica geração contra distribuição nesse cenário?

**Sr. Wilson:** olhando o grupo como você pode observar numa das páginas nós temos... metade da nossa posição é o que eu chamo de operação regulada (que é basicamente distribuição e transmissão) e a outra metade eu não vou dizer que seja não regulada porque geração tem obviamente uma regulação própria; mas as tarifas são fixadas uma única vez e depois são só reajustes ordinários, não tem revisão tarifária, não tem nenhuma interação maior a não ser pelos melhoramentos de GSF que a gente havia colocado.

Veja, sinceramente eu acho que o que a gente tem sentido do regulador e do governo é uma intenção naturalmente de robustecer o marco regulatório. Então eu acho que todas as decisões que têm sido tomadas têm sido feitas dessa maneira de tal maneira que você possa compartilhar oportunidades de investimento seja na área de distribuição, seja na área de geração.

A geração hoje carece desses melhoramentos no GSF, carece, e isso seja por investimento futuro seja para a manutenção de satisfação em relação aos investimentos passados. Então eu acredito, por esse meio eu acredito que o governo vai trabalhar nessa direção.

Se trabalhar aí sinceramente a evolução da **CPFL** nós estamos bem posicionados seja na área regulada de distribuição seja na área de geração. Nós mantemos interesse por continuar crescendo na geração hidrelétrica, temos participado de leilão; não temos ganho e talvez nós tivéssemos uma clareza maior dos riscos, o que nos impediu de ganhar e isso foi positivo para a companhia. Ela acabou não entrando em empreendimentos que estão se mostrando hoje muito ruins sobre o ponto de vista de retorno.

Ela entrou em investimentos na área de renovável que teve uma expansão extraordinária nesse período, o que demonstrou que teve um certo maior da nossa decisão porque as taxas de retorno são maiores e os riscos foram menores por causa do prazo em que se executa esses projetos.

Dito isso e tendo certo que eu acredito que os próximos anos serão períodos onde você vai ter um avanço na consolidação do setor nós estamos preparados para as duas... nós não temos uma preferência por esse ou por aquele. Ficamos muito satisfeitos, estamos ficando muito satisfeitos com o tema da distribuição pelos sinais que se teve - o principal deles o aumento do WACC - mas há coisas ainda para serem complementadas nessas audiências públicas de Fator X, de inadimplência, etc., e então isso pode dar muita segurança de continuar com grande apetite na área de distribuição. Entendemos que neste momento é necessário de novo esses aperfeiçoamentos na área de geração para que você possa também manter a perspectiva nessa área.

E obviamente estamos atentos a essas oportunidades. Elas têm que ser oportunidades que façam sentido de criação de valor para companhia, mas não há uma preferência, vai por aqui ou vai por lá; a gente tem preferência por iniciativas seja de greenfield seja de brownfield que possam trazer o máximo de valor para os acionistas como a segurança em relação à nossa capacidade de operá-las de forma eficiente e oferecendo a qualidade para os consumidores. Esse é o nosso objetivo.

Então eu diria precisamos fazer o melhoramento ainda no tema regulatório da geração e a partir daí nos manteremos naturalmente atentos a essas oportunidades. Temos uma área de desenvolvimento de negócios muito potente, uma vice-presidência da companhia, que obviamente avaliará essas oportunidades e dará preferência àquela que trouxer mais valor e segurança no investimento.

**Sr. Sergio:** então só para confirmar: do ponto de vista térmico a gente sabe que a companhia já divulgou que como você disse estuda continuamente projetos térmicos e tem trabalhado até num projeto a carvão, usando carvão do sul como você já comentou algumas vezes; mas especificamente o gás natural que o governo mencionou cerca de um mês atrás que poderia fazer um leilão específico é alguma coisa que vocês olham como bom potencial até pela questão do GSF se ela não solucionar ou não é muito do perfil da **CPFL** até pelo enfoque em renováveis?

**Sr. Wilson:** eu acho que só para ficar claro nós não vamos entrar em térmica por causa de GSF; nós vamos entrar em térmica pela térmica. Nós já temos uma experiência importante com as nossas da Paraíba e eu diria que aprendemos muito. Isso era um negócio que a gente não tinha capacitações importantes, desenvolvemos e hoje estamos operando de uma forma muito eficiente a nossa térmica e quando a gente compara com outras a gente percebe isso ainda de uma forma mais relevante.

Então nós sim temos interesse hoje. Nós entendemos, e eu já havia colocado isso, que o gerador hidrelétrico tem que fazer parte do chamado hedge térmico. É importante que o país tenha a sua matriz hidrotérmica e obviamente os agentes que têm preferência por renovável ou por hidráulica tenham obviamente, mantenham o interesse e o compromisso com geração térmica - e é o nosso caso.

Então a nossa avaliação de oportunidades na área de carvão, na área de gás que você acabou de colocar é real e é real dentro da perspectiva de bons empreendimentos que possam ser bem operados pela companhia - e que obviamente criem valor; mas não é fazer térmica para resolver o problema do GSF porque o problema do GSF como eu falei ele tem hoje características que apresentam esse GSF maior do que de fato ele é.

Então evidentemente esses aperfeiçoamentos feitos eu diria que o projeto térmico se compara a qualquer projeto hidráulico. Então aqui a gente obviamente vai olhar os térmicos dentro dessa perspectiva.

**Sr. Sergio:** tá ótimo Wilson muito obrigado.

**Sr. Wilson:** obrigado.

**Operadora:** Com licença, lembrando que para fazer perguntas basta digitar asterisco um.

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:** Bem eu queria novamente agradecer a atenção de todos a esse nosso call de resultados no quarto tri e do ano de 2014 e compartilhar naturalmente com vocês a nossa expectativa de que temos um ano de 2015 desafiador, mas um ano que já demonstrou por conta da interação e disposição do governo melhoramentos importantes sob o ponto de vista regulatório da distribuição. Carecemos de melhoramentos na área de geração mas entendemos que estão no caminho, que há consciência e que eles serão feitos.

Do outro lado entendemos que é um ano, seja por conta do efeito potencial de mercado da economia hoje com volatilidade e com perspectivas ainda indefinidas claramente para frente, nós apostamos na qualidade da nossa área de concessão naturalmente para ter um resultado diferenciado no país, mas entendemos que obviamente teremos que operar de uma forma vigilante e atenta a todos os bons sinais de administração, de eficiência, etc.

Então continua sendo um ano para olhar com muito cuidado custos, todas as operações de crescimento tem que ser muito bem avaliadas porque nós teremos

oportunidades e como eu havia colocado um pouco antes eu acho que com essas características o comprador tem... um bom comprador como nós, um bom operador como nós pode ter condições diferenciadas.

Então nós olhamos o ano com essa característica desafiadora, mas vemos o ano para a **CPFL** com muito otimismo. Então eram essas as considerações e a gente espera poder ao longo dos próximos trimestres demonstrar um pouco disso.

Muito obrigado de novo pela atenção de todos ao call.

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

---