



**Local Conference Call  
CPFL Energia S/A  
Resultados do Quarto Trimestre de 2018  
28 de março de 2019**

**Operadora:** Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência dos resultados do Quarto Trimestre de 2018 da CPFL ENERGIA.

Conosco hoje estão presentes o executivo **Sr. Gustavo Estrella**, Presidente da CPFL Energia, o **Sr. Pan**, Diretor Vice-Presidente Financeiro e de Relações com Investidores, bem como outros executivos da companhia.

A apresentação para “*download*” poderá ser encontrada no site de Relações com Investidores da CPFL ENERGIA, no endereço: [www.cpfl.com.br/ri](http://www.cpfl.com.br/ri)

Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação da empresa e em seguida iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando maiores instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram por favor solicitar a ajuda de um operador digitando \*0. Cabe lembrar que esta teleconferência está sendo gravada.

A teleconferência será realizada em português, pelo Sr. Gustavo Estrella, com interpretação em inglês e teremos a participação do Sr. Pan, que falará em inglês para todos os ouvintes.

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. Gustavo Estrella**. Por favor, pode prosseguir.

**Sr. Gustavo Estrella:** Bom, bom dia a todos. Agradeço a participação na nossa conferência de resultados do quarto trimestre de 2018, bem como do ano inteiro de 2018.



Eu já passo aqui para o slide 3, onde a gente tem aqui alguns destaques aqui do ano de 2018, o primeiro deles é no aumento do consumo de energia na carga da nossa área de concessão, com um crescimento de 2,7%, um crescimento bastante concentrado nas classes residencial e industrial. É importante aqui destacar, pelo segundo ano, que a gente tem um crescimento de mercado já acima de 2%, a gente vem aqui de anos bastante negativos entre 2015 e 2016, com queda de mercado de 3% a 4%, a gente tem ali desde 2017, volta a ter crescimento de mercado acima de 2%.

Destacar também o crescimento do Ebitda, um crescimento de 15,9% do Ebitda, e também do lucro líquido com 74,2%, lucro recorde da companhia, tanto lucro como o Ebitda.

A dívida líquida fechou em R\$ 16,3 bilhões, com uma alavancagem chegando a 3,5 vezes dívida/Ebitda, e aqui também com uma queda em relação a 2017, em 2017 a alavancagem fechou em torno de 2,92 vezes e a gente agora então fecha em 3,05.

Outro destaque importante em relação aos investimentos, no quarto trimestre de 2018 os investimentos foram de R\$693 milhões, mais um ano com investimento acima de 2 bilhões e fechando, então, com R\$ 2,076 bilhões.

Importante também destacar os processos de revisão tarifária, em especial da CPFL Paulista e das 2 RGEs, da RGE Sul e da RGE, que ocorreram também ao longo do ano de 2018.

Fizemos também no finalzinho do ano, em 31 de dezembro, o agrupamento das concessões da RGE e da RGE Sul, de modo que, já a partir 1º de janeiro de 2019, a gente passa, então, a ter apenas uma concessão no estado do Rio Grande do Sul combinando aí os ativos da RGE e da RGE Sul.

Alguns destaques importantes em relação a crescimento e à participação da companhia nos leilões. Então, primeiro no leilão de renováveis, a CPFL Renováveis vencendo 2 projetos: O primeiro, a PCH Cherobim, com 28 MW de capacidade instalada; e também o complexo eólico de Gameleira, com 79,3 MW de capacidade.

Tivemos também, um marco importante que foi entrada em operação da PCH Boa Vista. Essa PCH era prevista para entrar no início de 2020, antecipamos a obra em mais de um ano e este projeto, então, entrou em operação em novembro de 2018.

Outro destaque importante é a participação nos leilões de transmissão. Nós tivemos 2 leilões no ano passado, vencemos 3 lotes: 1 lote no leilão de junho de 2018, com um Capex associado de R\$ 102 milhões; e 2 lotes no leilão de dezembro de 2018, com um Capex associado, no primeiro, de R\$ 366 milhões e, para o segundo lote, de R\$ 349 milhões. Então, somados aqui os projetos de



renováveis mais os leilões de transmissão, a gente está falando aqui de um Capex adicional para novos ativos e novos projetos algo em torno de R\$ 1,4 bilhão.

E tivemos também, no finalzinho do mês de novembro, a OPA mandatária da CPFL Renováveis, quando então, a CPFL em conjunto com a State Grid passa então a controlar 99,94% das ações da CPFL Renováveis.

Passando então aqui para o slide 4, então a gente vê aqui que, além dos destaques do nosso Ebitda, como eu falei, Ebitda recorde da companhia, batendo R\$ 5,6 bilhões, a gente vê aqui a distribuição do Ebitda por segmento: o segmento de distribuição continua sendo nosso principal segmento de negócio, com 53% de participação; seguido da nossa geração convencional, aqui é basicamente as nossas UHEs e as nossas térmicas, com 23%; e o segmento de renováveis com 21%; e, por último, o segmento de comercialização, serviços e outros, com 3%.

A gente tem aqui um *highlight* aqui dos nossos resultados, o Pan vai entrar um pouco mais em detalhe em relação aos nossos resultados, mas a gente vê aqui uma evolução importante no segmento de distribuição com o nosso Ebitda crescendo 8,7% no quarto trimestre e 34,5% no acumulado do ano de 2018 na comparação com 2017.

Aqui eu acho que é importante destacar, como a gente já comentou, primeiro, o crescimento de mercado, quando a gente acerta diretamente a evolução do nosso Ebitda, mas também a conclusão do nosso processo de revisão tarifária das nossas distribuidoras. A segunda aqui do segmento de geração convencional, aqui não tivemos nenhum projeto novo entrando em operação, então basicamente os crescimentos de 13% no trimestre e de 6,1% no ano se deve basicamente a repasse de inflação dos contratos de longo prazo que temos nestes projetos.

No segmento de geração renovável, a gente tem o efeito, eu diria, pontual aqui no quarto trimestre de 2018, que é basicamente fruto de uma baixa de ativos que fizemos de R\$ 47 milhões, então, é um efeito não recorrente e pontual neste quarto trimestre de 2018, e isto fez com que o nosso resultado caísse 15,8% na comparação com 2017.

No acumulado do ano, a gente tem aqui uma queda também de 1,1%, e aqui o principal motivo, de novo, o Pan o vai entrar um pouco mais em detalhe, mas o principal motivo é a redução do volume de vento em 2018 na comparação com 2017.

No segmento de comercialização, serviços e outros, a gente tem um mercado com uma dinâmica muito mais volátil em natureza do segmento de comercialização, então a gente tem aqui uma queda de margem que é o principal



efeito que traz esta queda de Ebitda aqui no quarto trimestre e também no ano de 75% e de 26,9% no acumulado do ano.

Passando aqui para o slide 5, então a gente destaca aqui com um pouco mais de detalhe o nosso crescimento de consumo de energia da nossa área de concessão. Aqui falando especificamente do quarto trimestre de 2018, então as vendas totais da área de concessão, a gente tem um aumento de 1,2%, quebrado aqui em 0,4% de mercado cativo e 2,8% de mercado livre. A gente ainda tem aqui um pouco reflexo de alguma migração de mercado cativo para mercado livre, e isto faz com que este percentual do livre que seja mais alto.

Quando a gente olha aqui na abertura por segmento, o crescimento do mercado residencial, então, cresce 2,2%, seguido da indústria, crescendo 0,9%, o comercial com 0,7%, e as demais classes, aqui basicamente o poder público e rural, crescendo a 0,6%.

Na comparação com as áreas, onde as nossas áreas de concessão estão localizadas, a gente compara a CPFL com o Brasil, a gente tem, então, um crescimento de 1,2% na comparação do mercado brasileiro, que cresceu 1%, na região Sudeste a CPFL cresceu 0,6% contra 1% da região como um todo, e na região Sul 2,6% contra 2% na região Sul.

Passando aqui para o próximo slide, é a mesma informação, mas com o foco no ano de 2018. Então, a gente vê aqui um crescimento de vendas na área de concessão, tendo crescido 2,5%, aqui no período do quarto trimestre a gente também enxerga aqui, quer dizer, um crescimento do mercado cativo de 0,5% e o crescimento do mercado livre em 7%. Aqui basicamente função de migração de clientes do mercado cativo para mercado livre.

Alguns destaques. Quer dizer, então, o crescimento da classe residencial crescendo 2,6%, aqui também um efeito, ao longo do ano, positivo no consumo em função de temperatura, em especial na região da RGE com crescimento de 3,7%.

Na classe industrial, então na média do ano, a gente tem um crescimento de 2,8%, com destaque também para Piratininga crescendo 4%, a RGE crescendo 3,1% e a Santa Cruz crescendo 7,6%. Eu diria que para este ano aqui os maiores destaques do segmento de consumo que nós temos nas nossas áreas de concessão, a gente tem o segmento de veículos, metalurgia e química como sendo as principais classes que contribuíram para este crescimento ao longo do ano de 2018.

Na comparação com as regiões, a gente tem crescimentos maiores em todas elas na comparação com Brasil, na comparação com a região Sudeste e também na comparação com a região Sul.



Passando aqui para o slide 7, a gente tem aqui o nosso cenário hidrológico. A gente percebe aqui uma recuperação importante dos reservatórios ao longo do mês de março, quer dizer, ele reverte uma expectativa mais pessimista do começo de ano com queda de reservatório, a gente vê uma recuperação importante, o volume de chuva volta aí na média, aqui próximo da MLT porque foi, de fato, no mês onde historicamente a gente tem muita chuva, é um dado importante e, fruto disto, esta recuperação de reservatório ao longo do mês de março.

O mês de abril, a gente começa o mês de abril um pouco mais pessimista em relação à chuva, então chuvas aparentemente no começo do mês um pouco abaixo da média, mas ainda assim o mês de abril deve trazer mais uma recuperação do nível de reservatório ao longo do mês, devendo fechar alguma coisa entre 48% a 49% até o final do mês.

A gente percebe aqui embaixo, no gráfico de PLD, que está diretamente ligado à expectativa de aumento de chuvas no mês de março, então cai agora no mês de março depois do pico do mês de fevereiro, onde tinha uma expectativa de chuva muito menor, então a gente vem agora para patamares de PLD mais baixos.

Em GSF, a gente vê uma curva muito impactada pela sazonalização dos agentes do setor, quer dizer, então, a gente gera um efeito grande de energia secundária no começo do ano, mas com uma expectativa de meses com GSFs bastante elevados, aí especialmente a partir do segundo semestre do ano de 2019.

Bom, passando, então, para o próximo slide eu passo aqui então a palavra para o Mr. Pan, onde ele vai comentar um pouco mais de detalhes nos resultados da companhia.

**Operadora:** Com licença, gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Pan, que fará a apresentação em inglês.

**Sr. Pan:** Bom dia, meu nome é Pan e eu vou apresentar os próximos slides.

O primeiro é sobre receita. No 4T18, a receita líquida atingiu R\$ 6,7 milhões, uma redução de 10% em relação ao ano anterior. Em termos de EBITDA, no 4T18, foi de R\$ 1,3 bilhão, ou cerca de R\$ 12 milhões inferior ao ano anterior. Já o lucro líquido, no quarto trimestre do ano passado, foi de R\$ 670 milhões, com crescimento de R\$ 173 milhões sobre o ano anterior, ou 35%.

Em seguida, explicarei sobre o EBITDA. Primeiro, o segmento de distribuição contribuiu com R\$ 58 milhões de aumento, mercado/tarifa respondeu por R\$ 168 milhões do aumento, ajustes BRR foi R\$ 63 milhões menor que no ano anterior e, em termos de PMSO, tivemos um aumento de R\$ 38 milhões. Dentro desse PMSO, temos despesas jurídicas e judiciais, que cresceram R\$ 14 milhões. Já o PDD aumentou R\$ 14 milhões.



A segunda parte diz respeito à geração convencional. Tivemos um aumento de R\$ 37 milhões em relação ao ano anterior, ao 4T do ano anterior. E nesses R\$ 37 milhões nós temos reajuste de preços dos contratos, com R\$ 23 milhões, contingência de ISS em 2017 na ENERCAN, essa diferença contribuiu com R\$ 13 milhões, e o acordo de compensação de GSF com a BAESA contribuiu com R\$ 11 milhões, além da redução da garantia física, que afetou negativamente o EBITDA em R\$ 9 milhões.

A terceira parte diz respeito às áreas de comercialização e serviços. Podemos notar uma redução de R\$ 52 milhões, devido essencialmente à perda de margem do lado da Comercialização, de aproximadamente R\$ 40 milhões. E em termos de geração renovável, vemos uma redução de R\$ 56 milhões, explicada pela baixa de ativos, de R\$ 47 milhões, e também pela menor receita dos parques eólicos, é claro, parcialmente compensada pelo impacto do GSF e hedge, de aproximadamente R\$ 10 milhões.

E com relação ao lucro líquido, observamos um aumento de 34% em relação ao 4T17, devido principalmente à diminuição do CDI de 7% para 6,5%, com contribuição de aproximadamente R\$ 25 milhões.

Passemos para o slide 9, estes são os números do exercício. Em termos de receitas, em 2018, tivemos um aumento de 5,2% em relação a 2017. O EBITDA em 2018 foi de R\$ 5,6 bilhões, um recorde histórico, representando um aumento de cerca de 15% em relação a 2017, ou R\$ 773 milhões. O lucro líquido em 2018 foi de R\$ 2,2 bilhões, também um recorde histórico, representando um aumento de 74%, ou cerca de R\$ 923 milhões, em relação a 2017.

Certo, em termos da variação do EBITDA, gostaria de explicar o seguinte: primeiro, com relação à distribuição, a variação total foi de R\$ 770 milhões. Desses R\$ 770 milhões, aproximadamente R\$ 641 milhões vieram da revisão da tarifa de mercado no ano passado. E em termos do ativo financeiro da concessão, temos um ajuste de R\$ 141 milhões.

Na segunda parte, com relação à geração convencional, temos R\$ 73 milhões de aumento em relação a 2017. O ajuste de preço dos contratos contribuiu com R\$ 44 milhões, e o acordo de compensações do GSF com outros R\$ 44 milhões. Já a contingência de ISS na ENERCAN contribuiu com R\$ 13 milhões, e tivemos uma diminuição [da garantia física], como eu mencionei no slide anterior, que contribuiu negativamente com R\$ 45 milhões.

Em termos de comercialização e serviços, tivemos uma redução de cerca de R\$ 56 milhões, dos quais R\$ 74 milhões provenientes da comercialização, perda de margem. Já no setor de serviços, tivemos um ganho de margem de R\$ 8 milhões.

Passando para a geração renovável, vemos uma variação líquida de R\$ 13 milhões em relação a 2017, devido à exposição na CCEE, o Mecanismo de



Compensação de Sobras e Déficit (MCSD) e também os parques eólicos, temos cerca de R\$ 33 milhões. O hedge de energia teve impacto líquido de R\$ 30 milhões, e tivemos um ganho de R\$ 51 milhões da maior geração a partir de biomassa.

Do lado do lucro líquido, temos um aumento de R\$ 385 milhões proveniente do resultado financeiro, ou seja, uma redução da taxa de juros (CDI), que contribuiu com R\$ 406 milhões.

No próximo slide, slide 10, temos o endividamento geral do grupo. Podemos observar que no quarto trimestre do ano tivemos um nível próximo ao histórico, porém uma relação da dívida líquida sobre o EBITDA muito baixa, de 3,05x, considerando o nosso EBITDA ajustado nos últimos 12 meses de R\$ 5,3 bilhões.

Em termos do custo da dívida bruta, o valor nominal é de 7,5%. Se excluirmos a inflação, o custo real é de 3,6%. E a composição da dívida bruta é a seguinte: 64% atrelado ao CDI, 24% à TJLP e BNDES e 7% atrelada à inflação, sendo que possuímos um swap de taxa variável para prefixado correspondendo aos outros 5%.

**Sr. Gustavo Estrella:** Bom, agora eu volto aqui então para falar no slide 11 da nossa PCH Boa Vista. Então, a nossa PCH, como eu falei, uma obra que foi antecipada em um pouco mais de um ano para entrada em operação, entrando agora no mês de novembro de 2018 com 29,9 MW de capacidade instalada, um projeto já 100% em operação.

Passando aqui para slide 12, então a gente tem aqui os nossos 2 projetos que vencemos no último leilão, no A-6 de 2018, e o primeiro deles é a PCH Cherobim, com 28 MW de capacidade instalada, é um projeto que ainda vai ser iniciada a construção do empreendimento, também de acordo com o complexo eólico de Gameleira, 69,3 MW de capacidade instalada também um projeto a ser estruturado, com o início de execução das obras e também do financiamento.

No slide 13, a gente tem aqui o nosso leilão de transmissão. Como eu falei, foram 2 leilões ao longo do ano: o leilão de 28 de junho vencemos o lote 9 no estado no Ceará com uma RAP contratada de R\$ 7,9 milhões e um investimento previsto da ordem de R\$ 102 milhões; no leilão de dezembro, então, a gente venceu 2 lotes, um em Santa Catarina com uma RAP de R\$ 26 milhões e um investimento previsto de R\$ 376 milhões, e o segundo lote, o lote 11, no Rio Grande do Sul, com uma RAP de R\$ 33,9 milhões e um investimento previsto de R\$ 348,9 milhões.

Aqui no slide 14, a gente então dá aqui o *disclosure* do nosso programa de Capex do grupo de 2019 até 2023, onde vocês podem ver aqui no acumulado de 5 anos um Capex de praticamente R\$ 12 bilhões de investimentos, R\$ 11,938 bilhões, claramente muito concentrado no segmento de distribuição com um pouco mais de R\$ 10 bilhões, a gente vê aqui praticamente todos os anos com investimentos



muito próximos de R\$ 2 bilhões por ano no segmento de distribuição, mas também aí fruto dos leilões do ano passado e investimentos adicionais, não só em geração, pelo projetos de renováveis, mas também no segmento de transmissão pelos leilões que vencemos o ano passado.

E aqui, no último slide, só dar um destaque aqui para o agrupamento da RGE com a RGE Sul. Então, como eu falei agora, no estado do Rio Grande do Sul temos apenas uma concessão, que passa a se chamar RGE, agora uma concessão de praticamente 3 milhões de clientes, 2,9 milhões, em 331 municípios, com uma capacidade de geração de sinergia bem maior a partir do momento que a gente tem somente uma concessão.

Bom, com isto, isto aqui era a nossa apresentação, e a gente fica aqui à disposição, eu e o Pan, para a sessão de perguntas e respostas. Obrigado.

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

**Operadora:** Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas, que será em português com interpretação para o inglês.

Para fazer uma pergunta, por favor, digitem asterisco 1. Para retirar a sua pergunta da lista digitem asterisco 2.

Nossa primeira pergunta vem de Giuliano Ajeje, Claritas Investimentos.

**Sr. Juliano Ajeje:** Olá Estrella, bom dia, parabéns pelo resultado, eu acho que este lucro aí acima de R\$ 2 bilhões ele acabou vindo aí acima até daqueles que estavam trabalhando com números maiores, mais otimistas.

Só lembrando aqui, na verdade, são 2 perguntas, a primeira delas é a seguinte: A State Grid, quando ela comprou a CPFL, fez oferta lá, foi a R\$ 25,00, que, corrigido pelo CDI, dá um número próximo do preço de tela. Na época, ele pagou alguma coisa próxima a 24 vezes P/E, e eu acho que hoje a gente já pode afirmar aí que 2019 esse papel deve estar *tradando* próximo a 12 vezes PI. Então, a minha pergunta é a seguinte: Tanto uma eventual OPA ou *follow-on*, você acredita que existe a possibilidade de sair abaixo deste preço do que ele pagou lá atrás corrigido por CDI? Então, esta é minha primeira pergunta.

A segunda é o seguinte: Vamos imaginar aí um cenário de *follow-on* tendo uma primária, qual seria o destino deste recurso da primária? Então, se você vê a possibilidade de a CPFL comprar aí o *stake* hoje que pertence à State Grid na CPFL Renováveis, se isto poderia acontecer ainda ao longo de 2019 e quais seriam os ganhos, ou até mesmo se há outra possibilidade para o uso desses recursos. São estas as perguntas.

**Sr. Gustavo Estrella:** Ok, Juliano, obrigado pelas suas perguntas. Então, primeiro, em relação a preço, realmente, você está perto e acho que a gente tem



aqui uma evolução importante de lucro líquido. Então, a transação foi feita lá em 2016, nós anunciamos a aquisição da State Grid em 2016 com o *closing* no começo de 2017. No ano de 2016, o lucro da companhia foi algo em torno de R\$ 800 milhões, em 2017, R\$ 1,2 bilhão e agora, então, a gente apresenta este aqui de quase R\$ 2,2 bilhões.

Quer dizer, de fato, há uma recuperação, assim, importante de resultado, que obviamente se reflete em preço. Então, você citou aqui um eventual processo de *follow-on* da companhia, e, como você sabe, isto aqui é, sim, uma das alternativas que a gente tem para endereçar o nosso tema aqui de liquidez em mercado acionário, mas, obviamente, isto aqui é uma conversa que começa de agora, quer dizer, com base nas perspectivas e com base no resultado da companhia de hoje, não lá de 2016.

Então, na revisão, isto daqui é uma história que precisa de novo ser contada caso o caminho seja de *follow-on* com base nas perspectivas da companhia na data de hoje, não lá de 2016. A gente tem, de fato, um cenário bem diferente do que a gente tinha lá atrás e acho que nosso desafio, no caso sendo o caminho do *follow-on*, vai se exatamente contar esta história da CPFL de hoje, de 2019 para frente e não lá de 2016.

Então, eu acho que o preço aqui não deveria guardar relação uma vez que a gente tem um cenário realmente bem diferente para contar para o mercado.

Em relação à oferta primária e à oferta secundária, eu acho que aqui, no caso de um *follow-on* e no caso de uma oferta primária, assim, a gente tem aqui também uma série de alternativas na mesa, você citou uma delas, uma eventual aquisição da participação da State Grid direta na CPFL Renováveis, quer dizer, é, sim, uma alternativa.

É claro que esta expectativa de geração de sinergias com o ativo 100% controlado pela CPFL ele é claro, então isso aqui, de fato, pode ser um movimento até de um *use of proceeds* com um eventual *follow-on* de oferta primária, mas eu acho que a gente tem outros também, quer dizer, eu citei aqui, no ano passado, só dos leilões novos de transmissão e de geração, a gente colocou aqui um *pipeline* de Capex de R\$ 1,4 bilhão na mesa. A gente vai ter mais leilões esse ano, tanto de transmissão como de geração, de forma que isso aqui é em cima da expectativa de retomada de consumo, como a gente tem visto aqui, que já está voltando, quer dizer, a gente vai ter que voltar a investir de forma mais pesada, não só a CPFL, mas o Brasil de forma geral, na expansão do parque gerador. Quer dizer, então, abre certamente oportunidades de investimento aí em novos projetos.

Além disso, a gente também tem uma expectativa de consolidação também em distribuição, também pode ser um eventual *use of proceeds* para novos projetos e novos ativos que poderiam ser financiados pelo nosso eventual *follow-on* de oferta primária que a gente venha a fazer.



**Sr. Giuliano Ajeje:** Ok. Deixa eu só aproveitar e aí uma última pergunta sobre o *timing*. Você acredita que esta decisão sobre OPA ou *follow-on* deveria acontecer quando, e, o final do processo também, você acredita que dá para cumprir até o final de maio, que é quando vence o prazo de 18 meses?

**Sr. Gustavo Estrella:** Bom, eu acho que a nossa decisão tem que ser tomada rápida nesse assunto, esse assunto certamente é o assunto hoje na mesa aqui em discussão entre CPFL e a State Grid. Então, a minha expectativa é de que a gente tenha uma definição rápida em relação a este tema.

E acho que, em relação a prazo, eu acho que, contando aqui que a gente já está praticamente no mês de abril, quer dizer, qualquer uma das 2 alternativas, seja de *delisting*, seja de *follow-on*, eu acho que são desafiadoras olhando para este *deadline* de final de maio.

**Sr. Giuliano Ajeje:** Ok, obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem de Bruno Varella, Solana Capital.

**Sr. Bruno Varella:** Oi Estrella, bom dia. Eu tenho 2 perguntas. A primeira delas é relacionada aí com a pergunta do Juliano. Quanto tempo você estima mais ou menos, já que a gente já está no começo de abril, quando tempo você estimaria mais ou menos para cada um dos processos, tanto de condição de uma OPA ou mesmo de um RE-IPO, para ver o quê que eventualmente vocês teriam que pedir de, sei lá, conversar com a Bolsa em termos de extensão de prazo?

E a segunda dúvida, neste último trimestre em especial, teve alguns aumentos de conta de capital de giro bem relevantes. Eu tinha mais ou menos uma conta aí de uma geração de caixa no ano de um pouco mais de R\$ 1,5 bi, e, na verdade, veio uma queima de R\$ 1,4 bilhão, e, assim, se você pegar as contas básicas aí de Ebitda, Capex, juros, impostos e etc., você chega mais ou menos nessa conta, e aí, incluindo a CVA e uma conta bastante negativa de recebíveis e fornecedores, você inverte mais ou menos este R\$ 1,5 bilhão para R\$1 bilhão e 400 milhões negativo.

A CVA ok, é bem claro, mas eu só queria entender esta dinâmica dos recebíveis dos fornecedores no teu capital de giro.

**Sr. Gustavo Estrella:** Obrigado, Bruno. Então, vamos lá. A primeira, em relação a prazo, bem, aqui é um desafio a gente estimar prazo nestes processos, quer dizer, eventualmente num processo de OPA, é um processo que não é 100% controlado pela companhia e este processo pode se estender à medida que a gente possa vir a ter algum tipo de questionamento, alguma discussão, você tem processo de laudo na mesa. Quer dizer, aqui eu diria que, num processo, vai, regular, sem grande surpresa, alguma coisa entre 2-3 meses para que esse



processo ser concluído, mas este prazo pode ser muito maior a depender de como a discussão se daria no mercado.

Em relação ao *follow-on*, eu acho que aqui também se depende de uma série de fatores, e uma delas é a própria janela. Quer dizer, se a gente tiver aqui alguma expectativa de que há uma janela aberta, sei lá, uma janela aqui num prazo regular, você teria mais ou menos até meados de julho para acessar o mercado e, eventualmente, a gente podia tentar acessar esta janela, mas este mercado, como você sabe, é dinâmico, as janelas abrem e fecham as vezes de forma muito acelerada. Eventualmente, se o caminho fosse pelo *follow-on*, a gente também teria que estar atento a isto. Quer dizer, certamente a gente não iria para o mercado sem uma definição e uma visão muito clara que há uma janela que nos permite ir a mercado seguir com a operação.

Então, de novo, assim, eu acho que sem conseguir ser muito preciso na sua pergunta, mas isto aqui tem uma série de fatores que acho que vão ter que ser, em algum momento, discutidas junto com a B3 para que a gente faça qualquer um dos 2 processos da forma mais serena e, enfim, seguindo todos os procedimentos corretos para que gente tenha a melhor operação, seja ela qual for, possível.

Em relação ao capital de giro, eu acho que tem um ponto importante aqui, a companhia fez uma participação grande no mês de dezembro, com um desembolso no mês de dezembro, e a gente, sim, no final do ano, a gente aproveitou esse caixa disponível para fazer algumas antecipações de pagamentos que normalmente ocorrem no começo do ano.

A gente teve, então, no mês de dezembro, obviamente tendo algum desconto, esta antecipação de pagamento, aproveitando esse caixa disponível que a gente tinha na mesa. Vocês não conseguem enxergar isto ainda, mas no mês de janeiro obviamente estes pagamentos que teriam acontecido e não aconteceram, a gente então recompõe esta sua análise de capital de giro já a partir do mês de janeiro.

Então, não há nenhuma mudança estrutural no fluxo, tanto de capital de giro como de pagamento da companhia, mas aqui foi basicamente aproveitando uma oportunidade para ter um desconto nestes pagamentos que a gente fez.

**Sr. Bruno Varella:** Tá, obrigado. E só fazendo um *follow-up* na questão da OPA ou do RE-IPO, em que estágio você acha mais ou menos que está a decisão dentro da State Grid, se ela ainda está dentro ali da State Grid International, se efetivamente ela já foi lá para o controlador na China?

**Sr. Gustavo Estrella:** Olha Bruno, basicamente, dada a proximidade do prazo final, quer dizer, o que eu posso dizer é que este assunto ele hoje é prioridade máxima, não só nossa aqui, mas dele também. Então, assim, a gente já está nas últimas instâncias para ter esta decisão tomada.



**Sr. Bruno Varella:** Está ótimo, obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem de Vladimir Pinto, Kiron.

**Sr. Vladimir Pinto:** Olá, bom dia, Estrella. Os temas que eu ia perguntar praticamente foram todos abordados aí pelo Bruno e pelo Giuliano. Só queria talvez aí falar um pouco sobre Capex. Qual a ideia destas usinas eólicas aí que vocês ganharam? Vocês querem antecipar o prazo neste Capex, vocês colocam atendendo o prazo do PPA ou vocês tentam antecipar aí para tentar vender no preço de curto prazo mais alto?

**Sr. Gustavo Estrella:** Olá, Vladimir. Assim, como a gente comentou aqui, este é um projeto aí que gente venceu no leilão, ainda está bastante recente, a gente tem avaliado essa possibilidade, assim como a gente fez com a nossa PCH o ano passado com a antecipação de mais de um ano, obviamente a gente também trabalha com esta alternativa.

Eu acho que isto ainda está em estudo, depende de uma série de fatores, primeiro, da própria execução da obra, também de temas ligados à conexão de rede e tudo mais, mas eu acho que talvez esteja cedo ainda para a gente falar de que há essa alternativa real aqui na mão, mas certamente a gente vai analisar isto daqui aí ao longo dos próximos meses para apreciar esta possibilidade realmente.

**Sr. Vladimir Pinto:** Ok, muito obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta, em inglês, vem de Rogério Alvim, E&Y.

**Sr. Roger Alvim:** Obrigado. Eu tenho 2 perguntas. A primeira é com relação ao slide 8. Quais os principais componentes dos ativos que foram baixados? E a segunda é com relação ao mesmo slide: Qual o principal impacto da redução da taxa de juros?

**Sr. Gustavo Estrella:** Oi, Roger, está bastante difícil de escutar você. Você poderia repetir a pergunta?

**Operadora:** Por favor, Sr. Roger, pode repetir a pergunta?

**Sr. Roger Alvim:** Claro. A primeira pergunta: Quais os principais componentes dos ativos que foram baixados em geração renovável? E a segunda: Qual o principal motivo da redução da taxa de juros? Obrigado.

**Sr. Pan:** Desculpe, realmente não conseguimos ouvir a pergunta. Se você falar mandárem, seria mais fácil, o som está bem baixo.

[fala em chinês]



Desculpe, não dá para ouvir bem. Poderia repetir novamente? Ou se puder falar em chinês, sabe, repetir em chinês, porque eu entendo chinês, mandarim.

**Sr. Roger Alvim:** Vou repetir a minha primeira pergunta e vou repetir a minha pergunta em chinês. A minha primeira pergunta é com relação aos ativos baixados: quais os principais componentes dos ativos que foram baixados?

A segunda é com relação à redução da taxa de juros: Qual o principal motivo da redução da taxa de juros?

E agora vou usar chinês para repetir a minha pergunta: [pergunta em chinês].

**Sr. Pan:** Obrigado pela pergunta. Agora eu consegui entender. Nesse momento, o som está muito baixo. Certo, a primeira pergunta que você tinha com relação ao slide 8, onde mencionamos a baixa de ativos. Na verdade, esses R\$ 47 milhões de baixa de ativos vêm de pequenos projetos, projetos de usinas hidroelétricas. No fim das contas, vimos que esses ativos tinham pouco valor para continuar sendo desenvolvidos. E, conforme as regras contábeis, achamos que há um tipo de *impairment*, então fizemos a baixa. O nome do projeto é Tombo e Penedo, esse é o projeto que baixamos.

Com relação à segunda pergunta, sobre a queda na taxa de juros, na verdade, a diferença da taxa de juros são os juros bancários, é apenas a taxa de juros do CDI, que é a taxa básica do Brasil. É a queda de 7% para 6,5%. Isso vem do Banco Central do Brasil, e como a maior parte dos nossos financiamentos... na verdade, 64% dos nossos financiamentos estão atrelados ao CDI, então temos essa... sempre que temos uma redução na taxa de juros, temos esse tipo de benefício nas despesas com juros.

Não sei se entendeu claramente, agora posso explicar em mandarim.

**Sr. Roger Alvim:** Sim, ficou claro. Obrigado.

**Sr. Pan:** OK, obrigado. Muito obrigado.

**Operadora:** Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra o Sr. Gustavo Estrella para as considerações finais.

**Sr. Gustavo Estrella:** Bem, senhores, mais uma vez agradeço aí a presença de todos, a participação no nosso *call* de resultados.

Eu acho que, como a gente destacou aqui, eu acho que é um ano importante para a companhia, falamos aqui de resultados recordes, seja no lucro, seja no Ebitda da companhia, e eu acho que, tão importante como o resultado, ele veio também junto com uma redução importante nos nossos indicadores de DEC e FEC, quer dizer, uma melhora expressiva também nos nossos níveis de



qualidade. A gente também bateu recorde do nosso FEC consolidado com uma queda de 17,8% em relação ao ano de 2017 e uma queda do DEC também de mais de 8%.

Que dizer, então, resultado recorde combinado com excelentes indicadores de qualidade e um plano agressivo de expansão aqui do nosso Capex, a gente vê aqui em torno de quase R\$ 12 bilhões de investimento e com um crescimento aí no ano passado muito bem endereçado pelos leilões. Quer dizer, então, eu acho que este é o nosso desafio, quer dizer, é a gente ter uma base de ativos com qualidade, com eficiência, gerando resultado e que nos dê a possibilidade de endereçar crescimentos futuros.

Então, eu acho que é um pouco este o nosso panorama, com uma perspectiva assim bastante positiva aí olhando para o ano de 2019 e para os anos à frente.

Então, mais uma vez eu agradeço e bom dia a todos.

**Operadora:** Áudio conferência da CPFL Energia está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde.