

Local Conference Call
CPFL ENERGIA
Resultados do Terceiro Trimestre de 2010
11 de Novembro de 2010

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

Conosco hoje estão presentes o executivo Wilson Ferreira Júnior, Presidente da CPFL Energia e outros diretores da Companhia.

Esta teleconferência está sendo transmitida simultaneamente pela Internet no Site de Relações com Investidores da CPFL ENERGIA, no endereço: www.cpfl.com.br/ri. Onde poderá ser encontrada a respectiva apresentação para “download”. Informamos que todos os participantes estão conectados apenas como ouvintes e mais tarde será aberta a sessão de perguntas e respostas, quando as instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando *0. Cabe lembrar que esta teleconferência esta sendo gravada.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da CPFL ENERGIA, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais, podem afetar o desempenho futuro da CPFL ENERGIA e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais considerações futuras.

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

Sr. Wilson Ferreira Junior: Muito bom dia a todos e a todas, mercado de capitais, investidores, analistas, é com prazer que abrimos a conferência dos resultados do terceiro trimestre de 2010, até utilizando essa capa, uma demonstração aqui da conclusão e já entrada em operação da Usina Hidroelétrica de Foz do Chapecó, na fronteira dos estados do Rio Grande do Sul e Santa Catarina – o maior empreendimento de energia em operação de 2010, como eu falei, dia 14 de outubro passado, nós vamos falar mais sobre isso ao longo dessa apresentação.

Eu abro então, passando à página 2, os destaques desse terceiro trimestre. Como normalmente fazemos aqui, em duas colunas os resultados reportados e

os resultados recorrentes. Eu vou fazer referência nessa primeira página aos reportados, até porque na página seguinte eu faço aqui uma consideração sobre os recorrentes.

No caso aqui estamos reportando um crescimento na nossa receita líquida de 2,4%, atingindo então nesse trimestre R\$ 2.758 milhões. O Ebitda da Companhia crescendo 21,9%, atingindo nesse terceiro trimestre então R\$ 817 milhões, e finalmente o lucro líquido, um crescimento de 33,8%, atingindo nesse trimestre R\$ 388 milhões.

Esses resultados, em grande medida, são afetados pelo continuado crescimento de vendas na área de concessão, 7,6%. Também naturalmente afetados aqui por reajustes tarifários na Piratininga, mas levemente ainda nesse trimestre, dado que a Piratininga teve um resultado de 8,59% na Parcela B - que é aquela que incorre no resultado, vai afetar Ebitda e tudo, 6,64%, mas reprimiu esses reajustes entrando em operação no último dia 23 de outubro.

Importante destacar a conclusão já da Usina de Baldin entrando em operação no CPFL Day, alguns de vocês tiveram a oportunidade de visitar essa usina, 45 MW a mais da nossa capacidade de geração, e como eu falava ao início, a entrada em operação da Usina de Foz do Chapecó em 14 de outubro passado, são mais 436 MW para o Grupo, dado que ele detém 51% de participação nessa usina.

Nós detalharemos um pouco mais à frente vendas que fizemos no terceiro Leilão de Energia de Reserva, com vendas de eólica e vendas de biomassa um pouco mais à frente. Tivemos aqui, acho importante também destacar, a elevação do *rating* de crédito corporativo da CPFL Energia e da CPFL Paulista de AA para AA+, pela *Fitch Ratings*.

E um conjunto de reconhecimentos aqui destacando o prêmio de Melhor Profissional de RI e Equipe de RI – o Gustavo me acompanha hoje, um *achievement* importante da nossa área de RI pela *Institution Investor*.

Também tivemos o reconhecimento como terceira colocada no *ranking* das Melhores Companhias para os Acionistas, pela revista Capital Aberto, em 2010. O prêmio de Melhor Relatório Anual de 2009, concedido pela Abrasca.

E finalmente a RGE ganhando o prêmio de Melhor Distribuidora, pela Abradee agora também em 2010. São resultados muito importantes, lembrando também que a RGE foi finalista do Prêmio Nacional da Qualidade este ano.

Passo para a página seguinte só para fazer aquela consideração dos efeitos não recorrentes, basicamente são dois. No ano passado nós tivemos aqui um reconhecimento retroativo da revisão tarifária da CPFL Piratininga, esse efeito foi, como se lembram, na chamada “empresa de referência”, ele retroagiu dois anos. Então do lado direito, no terceiro trimestre, nós temos este efeito reconhecido, foram R\$ 64 milhões na receita líquida, R\$ 109 milhões no Ebitda e R\$ 74 milhões no lucro líquido.

Neste ano, no terceiro trimestre, nós tivemos aqui o provisionamento de uma contingência trabalhista na CPFL Paulista – esta é uma contingência que vem desde a época da privatização, até anterior a isso, em 1994, uma demanda com o Sindicato dos Engenheiros, que foi agora finalizada e ela impacta o resultado na Paulista em R\$ 20 milhões no Ebitda e R\$ 13 milhões no lucro líquido.

Considerando esses dois efeitos tanto no ano passado, quanto nesse, nós temos aqui um resultado recorrente de aumento de receita líquida muito leve, 0,01%. O Ebitda cresce 7,5%, atingindo então R\$ 836 milhões. Finalmente o lucro líquido atingiria R\$ 401 milhões, um crescimento de 10,3%, não houvesse aqui exatamente essa ação de R\$ 20 milhões no Ebitda da CPFL Paulista. Esses são os resultados recorrentes, eu sei que eles são úteis especialmente para os analistas, por isso fazemos esse *disclaimer*.

Vamos então agora na página 4 fazer um reporte aqui sobre as vendas de energia no mercado cativo e livre. Nós apresentamos, como eu havia falado no início, 7,6% de crescimento de vendas na área de concessão, 4,5% no mercado cativo atingindo 9.779 mil GWh, e o mercado dos consumidores livres atendidos na área de concessão cresce 17,2%. Todos sabem, isso foi resultado principalmente de um trimestre no ano passado ainda fraco e uma grande recuperação da indústria atingindo, portanto, esses 17,2%.

Observa-se embaixo um detalhamento do mercado na área de concessão, ainda um crescimento vigoroso tanto do segmento residencial e comercial, 6,1% e 7,7% respectivamente. Já o segmento industrial um pouco mais contido, mas ainda com valores muito altos, 7,2%, e os outros segmentos, 11,1%. Aqui um destaque para o segmento rural, dado que nós temos um ano seco, então obviamente mobilizado aqui por irrigação e é essa a razão principal desse crescimento. O total então chegando a 7,6% conforme falávamos.

Vamos para o lado direito onde a gente destaca agora as vendas totais de energia, aquelas que nós faturamos para consumidores e concessionárias. Em azul nós temos as vendas do mercado cativo, que já acabamos de detalhar, vindo pelas distribuidoras, faturadas contra os consumidores. Em laranja nós temos as vendas notadamente da área de comercialização de energia, onde nós temos uma queda de 4,1%.

Isso eu já havia colocado no trimestre passado, no ano passado tínhamos uma operação grande, não fomos os únicos, outras empresas também tinham, no chamado “Leilão de Ajuste” que não ocorreu neste ano. Esta é a razão principal de uma pequena queda de 4,1%, mesmo assim nós estamos com vendas totais crescendo no total 2,2%.

Embaixo nós temos o desempenho das nossas distribuidoras em comparação com as suas regiões, estamos acima na região sul, levemente abaixo na região sudeste, e no todo dessas operações nós estamos crescendo 7,6%, enquanto o Brasil cresce 7,2%. Mantém um comportamento que é típico às áreas onde nós estamos posicionados, costumam ter um crescimento um pouco maior do que o brasileiro.

Vamos para página 5 e aqui nós temos um conjunto de *drivers* que estão determinando esses resultados, seja no segmento residencial e comercial, e seja também no industrial. É interessante destacar, começando aqui pelo residencial e comercial (que são vigorosos, como falei) aqui motivados principalmente pelo aumento ainda de postos formais, 2.264 mil em relação ao mesmo período, um recorde de aumento de número de empregos. Esses empregos têm permitido também um aumento da massa de renda, vocês estão acompanhando aumentos reais de salário, nós também tivemos isso na companhia, 5,7%.

As concessões de crédito continuam se ampliando, algo próximo a 20% nessa comparação trimestral, e agora já com uma dilatação de prazo – de 30 para 42 meses – isso também é positivo. E finalmente aqui as vendas do comércio varejista que continuam aquecidas em 15,1%.

Tudo isso determina que esse aquecimento, a manutenção desse aquecimento nos segmentos residenciais e comerciais são muito importantes para a companhia, são faturamento na baixa tensão relevantes aqui no desempenho das distribuidoras.

Do outro lado, embaixo, a gente vê a produção industrial mais comportada, mas ainda em níveis bastante altos, 7,2% nessa comparação de trimestres. Ela é afetada positivamente de um lado pelo aumento da produção industrial de 11,2%, já uma comprovação do nível de utilização de capacidade, isso deve determinar novos investimentos na expansão dessa capacidade – nós tivemos um recorde de utilização da capacidade de 83%.

Ainda tivemos aqui um acréscimo leve de 2,1% nas exportações. A parte não tão boa desse comportamento é porque nós temos ampliado fortemente as importações em 29%, isso acaba de alguma maneira modulando o comportamento do segmento industrial.

Importante destacar, fizemos aqui um pequeno levantamento de alguns investimentos já anunciados na área de concessão das nossas companhias, só para deixá-los aqui em linha com a perspectiva continuada de crescimento de vendas. Nós temos aqui investimentos anunciados de um terminal intermodal de R\$ 5 milhões. Fábrica de calçados, uma fábrica com R\$ 4 milhões. Indústria farmacêutica, uma nova indústria, R\$ 10 milhões. Frigorífico anunciado de R\$ 100 milhões.

Nós temos aqui um hotel de grande porte anunciado, um investimento adicional de R\$ 100 milhões. Uma usina eólica na área de concessão da RGE, em Santana do Livramento, no Rio Grande do Sul, um empreendimento então de R\$ 400 milhões. Nós temos aqui quatro shopping centers em construção, dois correspondem a uma expansão e dois novos em construção, um investimento próximo de R\$ 600 milhões.

Temos aqui dois hospitais – um em expansão e um em construção, Hospital Sírio-Libanês, em Campinas, de R\$ 835 milhões. Além disso, alguns projetos

de expansão na fábrica de eletroeletrônicos, R\$ 3 milhões, fábrica de alimentos, mais R\$ 26 milhões, e equipamentos e transporte, R\$ 50 milhões. São investimentos totais previstos nessa expansão discreta que estou compartilhando com vocês, superior a R\$ 2 bilhões. Isto é para, de alguma maneira, dizer que o *driver* de crescimento continua de fato aquecido, com perspectivas muito positivas em cada um desses segmentos que nós compartilhamos.

Vamos agora tentar detalhar um pouco mais na comparação dos trimestres o lucro operacional medido pelo Ebitda e o lucro líquido final. Começando pelo Ebitda nós temos aqui um valor recorrente crescendo 7,5% e o valor reportado de 21,9%, então aqui aqueles efeitos dos não recorrentes estão aqui colocados tanto do lado esquerdo, quanto do lado direito, e nós já detalhamos isso.

Vamos diretamente aos valores recorrentes. Crescimento leve na receita líquida, ele é afetado de um lado pelo crescimento nas vendas (que nós acabamos de falar) 7,6% na área de concessão, conjunto de 4,5% no mercado cativo das distribuidoras e 17% na tarifação do uso do sistema de distribuição com 17,2%, esse é o lado positivo.

Do outro lado nós tivemos, como já havíamos detalhado, 4,1% de redução nas nossas vendas no mercado livre em volume 4,1%, e 4,4% na receita total. Lembrando que à época, o ano passado vendemos energia a R\$ 145 MWh, um valor bastante alto no Leilão de Ajuste.

Do outro lado nós temos aqui, fruto dos processos de conclusão de revisão, de reajuste tarifário, o ano passado também nós tínhamos uma tarifa bastante, eu diria assim, “impulsionada” por conta dos componentes financeiros - lembrando que tínhamos lá aquela geração termoeletrica do ano retrasado, que acabou impactando no ano passado a receita das distribuidoras, e isso não acontece neste ano.

Na comparação nós temos uma redução da tarifa aparente relativa à diminuição especialmente desses componentes financeiros. E temos aqui, como já havíamos falado, embora aumentássemos em 17% o volume de TUSD, de vendas dos consumidores livres, a TUSD teve um valor mais alto, um incremento aqui de 47,7% na tarifa de TUSD, no volume de receita relativo à TUSD.

Do outro lado nós temos aqui uma redução de 5,9% no custo com energia e encargos, algo próximo a R\$ 100 milhões. Ele é composto basicamente por dois – a própria redução no custo da energia de Itaipu, aí é a questão do câmbio. E a redução da amortização do encargo de serviço e sistema, que é exatamente o tema que eu havia falado dos volumes de energia, de despacho de termoeletricas no ano passado.

Do outro lado temos aqui o término da amortização da “Parcela A” em 2001, isso é só para uma comparação do ano passado - o ano passado nós concluímos essa amortização e neste ano nós não temos, o que dá uma impressão de que há uma redução maior.

Finalmente então nós temos aqui, isso fazia parte do nosso *business plan*, a energia comprada pela Epasa (Epasa é uma termoelétrica contratada desde janeiro), o volume de energia está substituindo o atraso da própria usina, está aqui incorporado. Nós tivemos também alguns dias de atraso em Foz do Chapecó, o volume total dando aqui R\$ 52 milhões, sendo cerca de R\$ 47 milhões no caso da Epasa e R\$ 3 milhões no caso do Foz do Chapecó.

Finalmente nós vamos aqui para o aumento de 14% nos custos de despesas operacionais, R\$ 43 milhões, primeiro efeito, o acordo coletivo que nós tivemos aqui do conjunto da nossa companhia, em R\$ 7 milhões aqui ocorrido em junho de 2010. Então nós temos aqui, além disso, dois aumentos que são decorrentes aqui de expansão de atividades.

Nós aumentamos as nossas atividades para o CPFL Atende, já inaugurando... já em operação, mas estarei inaugurando na semana que vem nossa instalação de Araraquara. Nós tínhamos já uma posição em Ourinhos, e agora ampliamos fortemente o nosso *site* de Araraquara, atendendo então a essa estrutura.

Também CPFL Total, nós na questão arrecadação nós mais do que duplicamos a estrutura dessa companhia e passamos a ser o maior arrecadador de contas de energia na área de concessão das nossas distribuidoras. Finalmente na CPFL Serviços, porque ela que é a responsável hoje pela conexão da rede da nossa Usina da Epasa, que está sendo concluída ao longo deste mês de novembro, começo de dezembro, então nós tivemos aqui também uma atividade intensa.

Esses valores são não recorrentes porque são decorrentes exatamente dessa ampliação de atividades e eles somados dão R\$ 10 milhões. Nós tivemos aqui um conjunto de alienação de ativos que dão R\$ 9 milhões de resultado negativo. Eliminando-se esses efeitos marcados em azul, o efeito recorrente é um crescimento de PMSO de 7,8%, que se compara ao próprio IGPM de 7,8%. Então um resultado absolutamente previsível depois dessas explicações.

Passamos à página 7 onde nós detalhamos aqui o lucro líquido, começamos pelo aumento de 7,5% do Ebitda recorrente que acabamos de detalhar. Do outro lado temos aqui uma redução de 23% no resultado financeiro de R\$ 16 milhões, e ela é uma conjunção de dois elementos.

O primeiro o aumento na nossa receita financeira, de um lado o aumento do rendimento das aplicações, o CDI que está mais alto... Selic, CDI mais altos do que no mesmo período do ano passado, e um volume um pouco maior de caixa que tem determinado então esse aumento na receita financeira.

Do outro lado temos um aumento também nas despesas financeiras de R\$ 55 milhões, ou 35%, porque temos um aumento do estoque da dívida e obviamente o indexador de 2,19% no ano passado para 2,62% nesse ano, aumento superior a 20% no principal indexador de dívida da companhia.

A isso segue o aumento de despesas de depreciação e amortização, fruto da entrada em operação de ativos. O tema da entidade de previdência privada, que nos quatro trimestres teremos esse efeito positivo de R\$ 23 milhões (explicamos nas última duas teleconferências de resultado), e em decorrência desse aumento do Ebitda, um aumento de imposto de renda de R\$ 24 milhões. Com tudo isso então nós temos um resultado, um lucro líquido recorrente de R\$ 401 milhões, descontado o efeito não recorrente daquela provisão trabalhista, nós chegamos a R\$ 388 milhões.

Chegamos agora na página 8, eu só quero colocar um pouco de perspectivas futuras. Teremos aqui ao final do ano, e já estamos nos preparando para ele, o terceiro Leilão de Energia de Reserva, o Leilão A-5 em 2010. A nossa visão é de que teremos esses cinco empreendimentos perto deste leilão, já em processos finais de licenciamentos, uma boa parte deles. Teremos aqui novas oportunidades de participação hidroelétrica no montante de 2.672 MW, destacando a usina de Teles Pires com 1.8 mil MW, uma usina excepcional, nós estamos envolvidos aqui no estudo dessa usina.

Nós tivemos no terceiro Leilão de Reserva, que eu falava no início, a venda de fonte de biomassa, nós vendemos 70 MW da nossa usina Rio Pedra ao preço de R\$ 145,48/MWh. Esta usina, só lembrando, entra em operação no segundo trimestre de 2012. Do outro lado, nós participamos também de fonte eólica, e conseguimos vender apenas um parque nosso, Campos dos Ventos II, uma potência de 30 MW.

Então nós somos um empreendedor e vendemos nesse leilão, o maior preço nesse leilão foi R\$ 126,19/MWh, esse parque é exatamente do lado dos nossos outros sete parques em construção no Rio Grande do Norte, e este aqui entra particularmente em operação no terceiro trimestre de 2013.

Achei importante na página 9 trazer para vocês um pouco da perspectiva futura, fruto naturalmente da entrada em operação de um conjunto de empreendimentos, alguns deles, no caso do Madeira especificamente, claramente adiantados. Então a gente espera, aqui em vermelho, é a demanda do sistema, projetada pelo sistema, crescente. Em azul nós temos aqui exatamente a oferta que vai estar alimentando essa demanda, a parte em verde é exatamente a sobra.

Então o sistema operando ao longo dos próximos cinco anos com bastante tranquilidade, e isso acaba de alguma maneira (o gráfico de cima é uma demonstração, o gráfico fornecido pelo ONS do valor esperado do PLD) caindo em níveis algo em torno de R\$ 90/MWh. Evidentemente que há muita volatilidade no preço do PLD, fruto exatamente das condições climáticas, mas sob o ponto de vista estrutural, ele está bastante comportado.

Evidente que em um momento que a indústria está se expandido, oportunidade importante de comprar energia em um preço um pouco mais barato. Nós não vimos para frente nenhum tipo de surpresa sob o ponto de vista de fornecimento de energia e obviamente os preços retratam claramente essa visão.

Passo também para a página 10 tentando passar para vocês o cronograma deste que é um processo importante que impacta claramente grupos ligados a distribuição, como o nosso, que é exatamente o cronograma do processo, da aprovação, do estabelecimento de metodologias e critérios para o terceiro ciclo de revisões tarifárias que começa no ano que vem no mês de março já com o processo da Coelce

Esse processo foi aberto no dia 10 de setembro passado, um conjunto de notas técnicas bastante extenso, algo próximo a 400 páginas, tem sido objeto da nossa maior atenção. Esse processo segue aqui em duas datas importantes no mês de dezembro – no dia 2 de dezembro há uma sessão presidencial com a sociedade se representando lá, inclusive os agentes, nós estaremos lá colocando os nossos pontos publicamente.

E há também um período que se encerra no dia 10 de dezembro onde você encaminha as suas contribuições. Há aquela proposta colocada pela Agência, há um debate com a sociedade presencial em 2 de dezembro e há o recebimento de todas as contribuições até o dia 10 de dezembro.

A Agência terá no dia 10 de dezembro algo que nós imaginamos... algo próximo a fevereiro, talvez o final de fevereiro, para se manifestar ou para divulgar o resultado final desse processo de audiência, para já passar então no mês de março a se deter a aplicação dessa metodologia já no caso da Coelce. Existem várias empresas no ano que vem destacando aqui Eletropaulo, Elektro, a própria CPFL Piratininga, Bandeirantes, terão já a aplicação dessa metodologia.

Naturalmente, e eu acho que está bastante claro, há uma surpresa no setor no que diz respeito principalmente ao nível proposto de WACC regulatório, é um tema relevante, determina o chamado “Ebitda Regulatório”. Há um conjunto de manifestações, as empresas diretamente, via Abradee principalmente, tem interagido com a Agência no sentido de demonstrar essa surpresa, o próprio mercado de capitais trabalhava com números algo em torno de 8% a 9%, na média de 8,4%, nós tivemos uma proposta de 7,15%.

Eu acredito que, sem dúvida nenhuma, os argumentos, a sensibilidade da própria Agência deve determinar aqui algo que seja razoável para a sustentabilidade do setor. Óbvio, a proposta apresentada pela Agência não se limita a esses temas, há um conjunto de inovações que tem sido então objeto de atenção, de debate, de operação, e obviamente também da formulação de propostas a serem encaminhadas, como eu falei, até o dia 10 de dezembro.

Eu, confesso a vocês, tenho bastante expectativa positiva no sentido de que os argumentos colocados possam de uma maneira trazer melhorias a essa proposta colocada pela Agência.

Passo agora à página 11, apenas para detalhar um pouco do Capex do nosso grupo e alguns resultados operacionais. Nós já investimos na área de distribuição R\$ 801 milhões neste ano, é a fase final de composição da base de

ativos, em particular da CPFL Piratininga. Então há um crescimento em relação ao ano passado de 54% e absolutamente em linha, se compararmos os trimestres, com o que planejamos para o ano de R\$ 1.057 milhões, ou seja, nós já aplicamos nesse ano 76% do que havíamos colocado.

Evidentemente esse Capex é voltado para suportar de alguma maneira o crescimento no número de consumidores, o crescimento do volume de vendas (tem sido bastante forte, conforme colocamos), e naturalmente também endereçando as preocupações da Agência do que diz respeito à qualidade do serviço. Nele, o que é evidente da duração e da frequência das nossas interrupções, bastante abaixo da média brasileira e continuando em ritmo de diminuição ao longo do tempo, mas levemente, naturalmente.

Nós estamos aqui, enquanto grupo, com 6 interrupções por ano, 6,05, determinando aqui uma duração média das interrupções um pouco abaixo de 8 horas por ano, lembrando que no ano tem 8.720 mil horas/ano. Então é um valor que determina uma confiabilidade bastante alta.

E estou colocando um exemplo também do tipo de investimento. Nós estamos automatizando a nossa rede, somos a companhia que tem a rede de distribuição mais automatizada, e demos aqui uma prioridade para automação. Estamos implantando aqui mais cerca 1.6 mil chaves nesse ano e mais 2 mil... um pouco superior, 2.4 mil no ano que vem.

Essas chaves são investimentos, só elas, da ordem de R\$ 50 milhões nesses dois anos, e elas são de um lado importante para a operação de sistema, de proteção e etc. Mas de outro lado a automação de chaves nos permite reduzir despesas com operação, ao fazê-lo, reduzir custos com deslocamento de equipes, há uma melhoria importante de qualidade, o que nos permite uma flexibilidade maior na operação, portanto, diminuir a duração dessas interrupções.

São chaves que se incorporam, são ativos elétricos que se incorporam à base de remuneração líquida da Aneel, então são investimentos que têm remuneração na seqüência disso.

Passamos do outro para a atividade de geração. Aqui apenas alguns destaques, uma fotografia da Usina Baldin, que entrou em operação comercial em 27 de agosto. Uma usina de 45 MW, a nossa primeira usina de biomassa, vai nos permitir uma geração de mais de 400 empregos diretos e indiretos na construção e levou cerca de um ano e nove meses para ser construída e entrada em operação.

Na seqüência nós temos aqui uma vista, na página 13, da nossa usina de Foz do Chapecó. É uma usina que tem uma relação de potência instalada por área de reservatório de 10,7 MW por km² inundado, ela é cinco vezes mais eficiente do que a média nacional. É uma obra extraordinária, vocês vêem o vertedouro dessa usina é o segundo maior brasileiro, só perde para Tucuruí em volume de água passante.

Ela nos permite a adição de 436 MW de potencia ao grupo, isso nos coloca já a partir da entrada em operação dessa usina como a terceira maior empresa privada de geração brasileira. E acho que um dado relevante também: só ela responderia por 25% do consumo de energia do estado de Santa Catarina, é uma usina de grande porte, e é a primeira hidroelétrica brasileira a utilizar o núcleo de asfalto na vedação da barragem. Essa barragem permite então futuramente... ela tem um sistema viário bastante em cima da crista da barragem, e ela interliga então o estado de Santa Catarina ao estado do Rio Grande do Sul.

Investimento da nossa parte de R\$ 1,3 bilhão, correspondente aos nossos 51%, e que vão permitir a companhia, referente a essa participação, ter uma receita adicional próxima a R\$ 290 milhões/ano. Dada a eficiência que nós operamos em torno de 80%... 85% com margem Ebitda, vocês podem ter uma estimativa do impacto que ela traz na CPFL Geração e no Grupo CPFL como um todo.

Vamos à página 14 apenas para reportar ainda um empreendimento a ser concluído neste ano, que é a usina termoelétrica da Epasa. Onde nós também temos 51%. Onde nós temos todo o volume de energia vendida em leilões de A-3. Onde a nossa participação trará uma receita anual de R\$ 85 milhões, a fixa, naturalmente porque é uma usina termoelétrica e pode ser despachada, a receita pode aumentar, mas naturalmente a receita aumenta pelo repasse dos custos de combustível.

Esse é o valor fixo que a companhia tem, decorrente do investimento de R\$ 310 milhões, dos quais em setembro nós já tínhamos realizado 84%. Eu passo para vocês que no mês de outubro nós já tínhamos concluído 89%, devemos concluir... a nossa melhor estimativa é concluir essa usina, é ela já entrar em operação nos primeiros dias do mês de dezembro.

Uma usina que fizemos em tempo recorde, em praticamente menos de um ano ou cerca de um ano. Começamos essa usina, a construção dela, em outubro de 2009, e como vocês podem ver, obras bastante avançadas, já estamos comissionando todas as máquinas. O desafio dessa usina é a conexão à rede da Chesf (que é onde nós temos dedicado a nossa atividade), nós contamos aqui com a CPFL Serviços para viabilizar essa empreitada.

Do outro lado, do lado direito, vemos aqui a usina biomassa de Bio Formosa. É uma usina que nós temos o investimento total previsto de R\$ 127 milhões, já investimentos R\$ 50 milhões. Ela é no Rio Grande do Norte, e ela tinha 55% das obras realizadas até setembro, em outubro nós já estamos com 62% desta usina. Estamos aqui em fase final, no começo do ano nós já devemos ter essa usina em operação, ao final do primeiro semestre do ano que vem e início do terceiro trimestre.

Passamos agora à página 15 para fazer um reporte dos nossos oito parques eólicos. Os sete primeiros aqui: os de Santa Clara, nós começamos esta construção em agosto passado, já temos aqui 9% desse empreendimento concluído em setembro. Esse empreendimento deve trazer uma receita de

R\$ 100 milhões, assim como o único parque de Campos dos Ventos II, vai trazer R\$ 16 milhões.

No caso específico dos parques eólicos de Santa Clara, a entrada em operação no terceiro trimestre de 2012, no caso de Campos dos Ventos II no terceiro trimestre de 2013, então já em construção ambos os parques.

Eu passo na página 16 apenas para fazer um reporte, já que nós estamos naturalmente diversificando a nossa matriz, aqui vocês vêem as iniciativas de biomassa, de eólica. Em laranja vocês vêem a finalização dessas construções, e talvez na parte de baixo, são 577 MW adicionais em construção, há aqueles que nós acabamos de anunciar a conclusão.

Este é um dado importante, vejam que saímos de 1.737 MW, adicionamos 659 MW nesse ano de 2010, só remanesce aqui a Epasa, e vamos chegar ao final do ano algo próximo a 2.400 MW. Com os empreendimentos que estão em cima, nós chegaremos aqui a 2.800 MW e passaremos a ser a segunda maior empresa privada de geração elétrica.

Finalizando esta apresentação na página 17 falando um pouco do perfil da dívida, aumenta um pouco, fruto da tomada de recursos para viabilizar a conclusão dessas usinas. Chegamos aqui a uma dívida líquida ajustada de R\$ 7,2 bilhões, uma relação dívida/Ebitda de 2,28x, mas aqui é importante destacar, nós estamos com todo o investimento de Baldin, Epasa e Foz do Chapecó, ainda sem a geração de líquida de caixa desses empreendimentos. Se nós apenas considerássemos a entrada deles, nós estaríamos com uma relação dívida/Ebitda normalizada de 1,87x.

Temos aqui um aumento real dos nossos custos financeiros, naturalmente por conta também do principal indexador que pode ser visto, CDI, nós já detalhamos isso lá trás quando falamos de despesas financeiras, aqui vocês vêem o efeito real passando então de 4,4% para 5%. E aqui apenas novamente a colocação da melhora do *rating* da CPFL Energia e da CPFL Paulista pela *Fitch Ratings*. Não tem nenhuma alteração aqui nos principais indexadores de dívida.

Na página 18 falamos aqui da performance de ações, ela tem sido destacada, tivemos aqui um aumento de 18%, contra 5% do IEE contra 1% do Ibovespa, isso na comparação com Bovespa. Na comparação com Dow Jones, o Dow Jones cai 1% nesse período... o Brazil Titans cai 1%, o Dow Jones sobe 3% e a CPFL sobe 23%. Nós temos nesse período um aumento no volume médio na comparação dos trimestres de 31%. E eu já havia destacado, um reconhecimento importante da *Institution Investor* e da Revista Capital Aberto, algo relevante para nós.

Finalmente aqui na última página apenas a demonstração daqueles outros prêmios – das melhores empresas para se trabalhar, fomos a décima maior empresa nesse *ranking*. Importante, brigávamos já algum tempo para o reconhecimento da Abrasca, tivemos pela primeira vez aqui o reconhecimento nosso “O Melhor Relatório Anual”.

E um prêmio também interessante, o quarto Prêmio Intangível Brasil, da revista Consumidor Moderno, onde nós, de novo, fomos o melhor em ativos intangíveis do setor de *utilities*, o melhor no ativo intangível governança corporativa, e ela incorpora aqui a avaliação das mil maiores empresas do Brasil, do Valor Econômico.

Eram basicamente essas colocações desse terceiro trimestre. Eu, junto com meu grupo de executivos, fico à disposição para 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 (1). Para retirar a sua pergunta da lista, digitem asterisco (*) dois (2).

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Vinicius Canheu, do Credit Suisse.

Sr. Vinicius Canheu: Oi Wilson, bom dia. Eu queria fazer duas perguntas sobre dois tópicos que você abordou na apresentação. A primeira é em relação à distribuição, quer dizer, a gente está em um período de transição regulatória agora com essa proposta nova para o terceiro ciclo. Eu queria saber como isso afeta o apetite da empresa para movimento de aquisição agora? Enquanto a gente não tem esse processo definido, como é que a CPFL está vendo possíveis movimentos de aquisição de distribuição nesse momento?

E o segundo é em relação mais à geração, a gente tem visto nos leilões a expectativa de taxa de retorno dos projetos, dos principais projetos grandes que têm saído, pelo menos na nossa opinião muito baixa, em alguns motivos até questionável, tanto que o que a gente tem visto a CPFL fazer é optar por projetos menores com taxas melhores.

Eu queria saber, quando a gente olha para os próximos leilões e para os próximos anos, qual é a visão que a empresa tem em relação à taxa de retorno para projeto grande, chegou a hora de abaixar o *hurdle rate* da própria companhia e tentar entrar em um projeto maior? Ou a estratégia é continuar fazendo o que tem feito até agora – foco em projetos menores, mas que dêem taxas de retorno melhores?

Sr. Wilson Ferreira Junior: Ok Vinicius, obrigado pelas perguntas. No que diz respeito à distribuição primeiro, eu entendo que a visão da companhia – você perguntou se afeta a companhia sob o ponto de vista da sua ambição futura – eu entendo que nós definimos a nossa estratégia, e tem um negócio de distribuição que é preponderante no grupo, nós temos algo próximo de 60%, continuamos crescendo na área de geração.

Evidentemente o nosso interesse é de manter essa estrutura, então mantemo-nos atentos aos movimentos de consolidação, até porque eu entendo que para que a gente tenha melhora da qualidade do serviço e com modicidade tarifária, um movimento de consolidação é relevante. Sem ele, sem o aumento de

escala, essas ambições, que são legítimas da sociedade, do governo, não poderão ocorrer.

Evidentemente que nesse momento, dada a indefinição, há uma proposta da Agência colocada na mesa, há um conjunto de manifestações dos agentes, evidentemente a gente acha que o WACC deveria ser um pouco maior, a gente acha que tem talvez alguns equívocos ou uma posição mais agressiva com relação a compartilhamento de receitas e etc., isso tem que ser objeto de uma discussão.

Agora, tudo isso tem que ser feito... acho que regulador, empresas, sociedade, no sentido de que o sistema seja estável, seja sustentável no tempo. Então vai se encontrar um ponto que eu acredito que tem aí uma certa equidistância do que a gente tinha e o que está sendo proposto, vis-à-vis os argumentos que possam ser colocados.

Eu diria para você: nós continuamos mobilizados e atentos em relação a oportunidades de consolidação, elas são já compartilhadas por vocês em relação às preferências da companhia, nas regiões etc., os tamanhos e eu acho que não cabe aqui detalhar, já foram objetos de várias manifestações nossas. O desafio aqui é obviamente na ocorrência ou na existência desses processos, ou dessas oportunidades, é o desafio da precificação.

Lembrando que do outro lado nós temos a vantagem da possibilidade das sinergias, o que acaba de alguma maneira mitigando pelo menos uma parte desse risco sem dúvida nenhuma. Então eu quero reafirmar que nós somos um grupo que tem um compromisso importante com essa atividade no Brasil.

Nós continuamos atentos a essas oportunidades e não alteramos a nossa estratégia, até porque entendemos que haverá do lado do regulador essa serenidade, essa razoabilidade na fixação da plataforma final, até porque ele vê, sem dúvida nenhuma, o interesse da estabilidade das regras, ele vê, sem dúvida nenhuma... ele tem condições de avaliar claramente a sustentabilidade do setor, eu confio muito nisso.

No que diz respeito, do outro lado, a geração, você tem razão, nós temos procurado, eu não digo substituir porque na nossa ambição em termos de volume não é possível eu substituir uma ambição que iria a 5 mil MW em 2014 exclusivamente por projetos pequenos de 40... 50 MW que é o que a gente tem hoje em curso nos projetos eólicos etc., nos projetos de biomassa.

Sem dúvida nenhuma, enquanto a gente não consegue ter, identificar, oportunidade de grande porte, a gente tem vantagens comparativas, nós vamos estar compartilhando com vocês trimestralmente essas oportunidades. Nós temos várias no nosso *pipeline*, não anunciamos nesse trimestre, mas isso é muito mais cronogramas relacionados aqui principalmente no caso de biomassa, a melhor conjuntura sob o ponto de vista de produção de energia nas diversas regiões, mas faremos isso brevemente. Continuamos ambicionando criar uma plataforma de energia renovável, de grande porte, por que temos aqui vantagens comparativas.

Eu acho que do outro lado, Vinícius, a gente tem que reconhecer que você já teve três projetos de geração de grande porte – dois do Madeira e o do Belo Monte – e o que a gente verificou nos três é uma diminuição da ambição por taxas de retorno. Eu acho que tem um conjunto de elementos que determinam essa menor taxa, um deles sem dúvida nenhuma é porque o custo de capital do setor de geração caiu (vocês próprios reportam isso nos relatórios de vocês).

Nós, enquanto critério para participação em projeto, para cada um dos projetos nós incorporamos esse custo de capital visto pelo mercado, e adicionamos a ele um *spread* de risco, daquilo que nós percebemos, fruto da nossa experiência, nós acabamos de concluir a sexta usina em cinco anos, então é um grupo que tem relativa experiência para falar assim: “olha, tivemos lá atrasos, por exemplo, de financiamento, tivemos atrasos...”

Essa usina entrou com atraso de 44 dias em relação ao seu cronograma original, ela tinha a chance de terminar dois meses antes – nós fomos atropelados por uma greve no Ibama, é conhecido por vocês, detalhamos isso também no CPFL Day. Esse tipo de conhecimento ou de experiência tem que ser incorporado de alguma maneira na nossa visão de taxa de retorno. Sem dúvida nenhuma, dado que nós não estamos ganhando, ela tem sido maior do que a taxa de concorrentes que tem se destinado... tem se dedicado mais fortemente a eles.

Eram três grandes projetos, então a gente também tem que relativizar nesses três projetos porque (eu acabei de mostrar) nós devemos ter no final do ano cinco projetos. Eu acredito que na medida em que você tenha mais oportunidades que possam sensibilizar outros proponentes, outros investidores, eu imagino que essas taxas possam ir para um nível mais adequado, mais compatível com o risco de um projeto como este.

Eu quero também colocar do outro lado, Vinícius, que as taxas como um todo caem seja porque os projetos são melhores, seja porque ele já tem licenciamento ambiental, é diferente do que a experiência que nós tivemos com os nossos seis. Seis especialmente porque agora tem uma condição financeira, provida aqui pelos financiamentos do BNDES, muito melhor do que aquela que nós tivemos lá trás.

Os empreendimentos estão tendo 70%... 75% de financiamento, o que a gente teve mais no nosso grupo foi o de Foz do Chapecó que foi o primeiro projeto do PAC, que teve próximo de 70%, os demais tiveram algo na casa de 40% e 50%. Então isso afeta, sem dúvida nenhuma, também a ambição e a disposição para risco dos agentes.

Eu tenho uma expectativa que isso... que esses três projetos foram de muito competição, até da própria vontade do governo de estabelecer preços que poderiam ter aqui proponentes, mas para que a gente torne estável, para que a gente coloque mais grupos, a gente tem que ter mais projetos e a gente tem que trabalhar com taxas mais reais. Eu acredito que haja uma normalização dessa ambição nos próximos leilões.

Sr. Vinicius: Tá ótimo, obrigado.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Tatiana Reis, do Citigroup.

Sra. Tatiana Reis: Bom dia a todos, obrigada pelo *call*. As minhas perguntas são mais realmente complementando um pouco a pergunta anterior que vocês comentaram então que mesmo no dia de investidores (CPFL Day), vocês estavam sempre de olho, atentos a oportunidades, se a gente pode esperar algum anúncio até o final do ano? Ou se vocês na verdade estão mais focados agora em trabalhar no que levar a audiência pública lá na Aneel até o final de dezembro?

Por último, também já que vocês falaram um pouquinho sobre a questão do WACC regulatório, queria saber quais outros pontos da proposta que a Aneel apresentou que vocês estão mais preocupados no momento? Obrigada.

Sr. Wilson: Sem dúvida nenhuma nós estamos muito focados nessa audiência pública, temos interagido. Eu próprio estive sexta-feira com a agência em uma plataforma de oito distribuidoras, evidentemente esse processo é o mais relevante. Nós não nos descuidamos dos demais de prospecção, mas o foco da companhia tem sido muito nessa direção da interação com a Agência nesse processo de revisão nesse momento.

O principal impacto decorrente dessa proposta vem exatamente do WACC regulatório. Eu acho que vocês já devem ter observado, há uma retirada do risco regulatório, nós achamos que é inadequada, eu acho que... eu diria, pelo menos metade do efeito de redução que vocês analistas já tem procurado colocar como potenciais, ele decorre exatamente do WACC regulatório.

Não é o único, nós entendemos que existem propostas relacionadas, por exemplo, ao Fator X – que são diferentes inclusive do que o próprio contrato de concessão prega, porque o contrato de concessão fala de um compartilhamento de melhorias ou de produtividade passada, ele não prevê que você possa fixar ex-ante o Fator X. Então o Fator X nos preocupa também porque nós ficamos, do outro lado, com todos os riscos de mercado.

Se você tiver uma queda de mercado, a própria proposta da Agência não sensibiliza o Fator X. Então os valores que podem ser decorrentes de Fator X, notadamente para concessionárias no Nordeste etc., que crescem mais porque a plataforma de partida é menor, eles acabam sendo muito grandes, em uma comparação com o IGPM isso pode ter um problema sério de equilíbrio dessas concessões para frente.

E há um tema também relacionado à chamada “base de anuidades regulatórias”, que é uma inovação também colocada em uma formulação matemática, que na comparação dos principais custos que foram aprovados pela própria Agência no último certame de revisão no segundo ciclo, que acabou dois anos atrás, é bem verdade, ele possivelmente tenha aqui algum

tipo de simplificação que acaba comprometendo ou impactando mais fortemente as concessionárias.

Então nós estamos nos debatendo, nos reunindo, trocando informações para que a gente possa propor a Agência melhorias e esclarecer um conjunto de pontos que ainda não estão completamente claros para nós.

Sra. Tatiana: Tá jóia, obrigada.

Operadora: Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Mariana Coelho, da Itaú Securities.

Sr. Marcos Severine: Bom dia Wilson, na verdade aqui é o Marcos Severine, do Itaú BBA, tudo bem? Eu tenho duas questões, eu gostaria, enfim, em focar um pouquinho mais nessa questão de expansão em geração, uma pergunta muito relativa aos projetos eólicos.

Hoje vocês têm 218 MW que vocês já comercializaram nesses leilões, quer dizer, vocês pretendem estar crescendo mais nos próximos anos? O que a gente pode esperar de projetos? Talvez chegar a 1 GW? E como você colocaria, digamos assim, o esforço que você vai fazer em crescimento em renováveis, entre eólicas e biomassa, ou seja, onde você acha que dá para crescer mais e mais rapidamente com retorno mais atrativo para vocês? Obrigado.

Sr. Wilson: Ok, Marcos, obrigado pela pergunta. A gente está realmente com foco nessa área e a idéia (eu até compartilhei no próprio CPFL Day) é de que a gente adicione algo próximo a 1 GW nos próximos três a quatro anos. Nós entendemos que há um espaço que depende mais da gente na área de biomassa, então nós já temos hoje 235... 240 MW em construção. Eu diria que estamos próximos, com o *pipeline*, para ir pelo menos a 500 nos próximos meses.

Na parte de eólica, nós estamos vendo muito positivamente. Nós temos direitos sobre alguns parques remanescentes que participaram do último leilão e que não foram vencedores, nós já tivemos aqui na área de eólica o preço acaba de alguma forma determinando uma ambição até de se colocar ou de se considerar, faltam alguns trâmites regulatórios, de se considerar a eólica, por exemplo, para mercado livre, dado o preço que ela acabou chegando.

Então a ambição é para a gente, nos próximos anos, ampliar essa plataforma em cerca de 1 GW só na parte de renováveis. Eu diria que nós estamos “em muito boa forma”, dependendo quase que exclusivamente da gente para crescer na biomassa. Na parte de eólica nós temos reserva porque temos direitos a alguns parques.

Aqui duas alternativas: uma na questão do mercado livre, ela depende de algum regulamento, ou alternativamente de novos leilões. Eu acho que em cada uma delas a gente pode avançar. Nesse último leilão nós acabamos colocando um só parque porque na verdade nós ficamos... lá no...nós

colocamos dois parques no final, e um dos parques saiu como quase que fosse sorteio – os dois foram colocados no mesmo preço, e apenas um deles entrou para compor a demanda – mas teríamos ganho com dois, com alguma tranquilidade também no maior preço do leilão, então há reservas da nossa parte também nessa área.

Se você for olhar que nós já temos 2.800 MWe ainda podemos botar mais 1 GW, nós precisamos complementar essa demanda com projetos hidráulicos, e daí também o nosso foco em alguns projetos como os que vão estar sendo licitados no final desse ano.

Sr. Marcos: Entendi. Só mais um *follow-up* rápido aqui. A gente observou uma queda bastante acentuada no Capex desses projetos eólicos, no leilão passado (no primeiro) na faixa de R\$ 4,3 milhões, R\$ 4,4 milhões/MW, e agora na faixa de R\$ 3,7 milhões... R\$ 3,8 milhões. Você acredita que pode ter espaço para quedas adicionais, principalmente na questão do câmbio pesando nisso, ou de certa forma a gente atingiu um limite nessa parte dos fornecedores de turbinas?

Sr. Wilson: Parece que a gente atingiu um limite. Eu diria assim: a maior parte dos investidores tem dado preferência à compra de turbinas no mercado brasileiro, ou seja, decorrentes aqui da instalação de um conjunto de fábricas, até porque a compra de turbinas fabricadas no Brasil tem adicionalmente a vantagem relativa ao financiamento, como você sabe, do próprio BNDES.

Eu diria que está mais relacionado ao fato de que essas poucas fábricas, algo como quatro no Brasil hoje, que foram constituídas nos últimos dois, três anos principalmente, a disputa não é só dos investidores, é dos investidores e dos fabricantes. Você chegou em um preço que na comparação internacional está em nível internacional eu diria. Eu não acredito em uma redução maior desse negócio, na minha visão eu acho difícil que aconteça.

Sr. Marcos: Ok, obrigado Wilson. Até mais.

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

Sr. Wilson Ferreira Junior: Muito bem, só complementando, eu acabei esquecendo de falar também para o Marcos que não houve somente a redução do próprio custo das turbinas, mas houve também pela parte dos fornecedores uma redução nos custos de O&M, e isso é o que acabou permitindo na conjunção de financiamento melhor, de preço menor de turbina e também de preço de O&M, uma redução no preço final. Se a gente lembrar do primeiro para o segundo leilão de eólica em particular, na casa de R\$ 148/MWh para algo que variou entre R\$ 136/MWh e R\$ 125/MWh no segundo leilão, tá bem?

Considerações finais. Um trimestre eu diria assim tranquilo, resultados com pouca variação, mobilizados fortemente vendas, que na nossa expectativa, todas as nossas expectativas são de continuarem aquecidas. Temos uma nova presidente, uma presidente que tem para nossa felicidade uma grande

experiência no setor de energia, particularmente no setor elétrico. Foi responsável pela formulação do modelo regulatório que nós temos em curso, de grande êxito seja na área de geração, seja também na área de distribuição.

Com isso eu quero demonstrar aqui a minha confiança no futuro seja pelo lado de mercado, seja pelo lado regulatório. E já que temos, e acho que é uma grande conquista que tivemos na área de infra-estrutura no passado recente, uma cobertura importante do BNDES, do Sistema Financeiro para financiar essas companhias que se encontram em muito boa condição. O desafio aqui é de que quando as coisas estão boas, é a gente mantê-las boas e sustentáveis, isso requer cuidado e atenção de cada um de nós.

No que diz respeito ainda em complemento a CPFL, eu queria demonstrar aqui a nossa confiança, a gente falou pouco hoje, mas no que diz respeito a essas iniciativas relacionadas a serviços, dada a grande experiência que a companhia tem acumulado na construção de subestações, na construção de conexões, de linhas etc., algumas delas servindo aos próprios investimentos ou empreendimentos que a companhia lidera na ponta de geração – biomassa, termoelétrica e agora mais recentemente na eólica, onde ela também estará responsável.

Então é algo que eu nas próximas conferências gostaria de explicitar um pouco mais. E evidentemente aquela atenção natural, em um momento em que consolidações são possíveis, da atenção da companhia a este processo sempre com uma visão muito clara. Eu acho que eu queria sumarizar a minha a última consideração, é uma plataforma que tem muita responsabilidade empenhada pelos controladores da companhia – são grupos tradicionais, brasileiros etc., Camargo Correa, Previ, os outros quatro fundos de pensão reunidos na Bonaire – e com um *driver* muito importante colocado na diretoria executiva de perspectiva de criação de valor.

Então para qualquer empreendimento *greenfield*, na parte de renováveis, nas grandes usinas, qualquer aquisição, há sempre incorporado aqui uma visão de criação sustentável de valor. Todos os nossos sistemas de avaliação de projetos de qualquer magnitude, incorporam essa visão para que a gente possa garantir de forma sustentada esta criação de valor a todo o acionista da companhia.

É um compromisso permanente, eu gostaria só de ressaltá-lo e que ele está sempre presente. Nós não estamos comprando mercado, *market share*, nós estamos comprando perspectivas de criação sustentada de valor no tempo, é isso. Eu agradeço de novo a atenção de cada um de vocês a essa conferência. Uma boa parte a todos

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