



**Transcrição da Teleconferência**  
**Resultados do Segundo Trimestre de 2012**  
**14 de agosto de 2012**

**Operadora:** Bom dia e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da CESP para a discussão dos resultados referentes ao 2T12.

Estão presentes a Presidência, a Diretoria e os assessores da CESP.

Informamos que este evento está sendo gravado e todos os participantes estão conectados apenas como ouvintes. Mais tarde iniciaremos a sessão de perguntas e respostas para analistas e investidores, e logo após atenderemos às perguntas da imprensa, quando mais instruções serão fornecidas. Caso seja necessária a ajuda de um operador durante a teleconferência, basta teclar “asterisco zero”. Perguntas só poderão ser feitas através do telefone.

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet via webcast, podendo ser acessado no endereço <http://ri.cesp.com.br>, onde se encontra a respectiva apresentação. A seleção dos slides será controlada pelos senhores.

Gostaríamos de informar que esta teleconferência está sendo simultaneamente traduzida para o inglês, a fim de atender aos investidores estrangeiros da Companhia.

Informamos que os participantes que estão ouvindo o evento em inglês também poderão fazer perguntas durante a sessão de perguntas e respostas. O replay deste evento estará disponível algumas horas após o encerramento.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência relativas às perspectivas de negócios da CESP, 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 CESP e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaríamos de passar a palavra para a Diretoria Executiva da CESP. Senhores podem prosseguir.

Bom dia a todos. Eu sou Almir Martins da diretoria financeira e de relações com investidores e conduzirei esta apresentação. Muito obrigado por sua participação na teleconferência da CESP sobre os resultados do segundo trimestre de 2012.

Encontram-se à mesa o Sr. Mauro Arce, presidente da CESP, o Sr. Vicente Okasaki, diretor financeiro e de relações com investidores, o Sr. Mituo Hiroda, diretor de geração, além de assessores.

Iniciamos a nossa apresentação pelo slide número 2 onde demonstramos que as receitas de energia elétrica alcançaram R\$ 983,9 milhões, 22,7% superior ao mesmo período de 2011. As vendas no ACR (Ambiente de Contratação Regulada) apresentaram um aumento de cerca de R\$ 18 milhões, decorrente basicamente de reajustes contratuais.

O ACR também está influenciado pela devolução de 49 MW médios em relação à posição de 31 de dezembro de 2011 em decorrência do movimento de MCFD (Mecanismo de Compensação de Sobras e Déficit). No ACL (Ambiente de Contratação Livre) as receitas registram um aumento de cerca de R\$ 35 milhões decorrente de aumento nos volumes requeridos pelos consumidores livres, além de reajustes de preço.

O maior incremento de receita, R\$ 129 milhões, é proveniente do mercado de curto prazo no âmbito da CCEE (Câmara de Comercialização de Energia Elétrica). Nessa câmara o MRE (Mecanismo de Realocação de Energia) foi responsável por um incremento de 7 milhões da receita.

Por outro lado um incremento expressivo de R\$ 122 milhões em decorrência de um volume de energia excedente liquidado a preços de PLD (Preços de Liquidação das Diferenças) mais elevadas nesse trimestre. Sobre esses preços de PLD daremos informações mais detalhadas em slide que apresentamos adiante. É importante observar que a geração dessa energia adicional por ordem de despacho do operador nacional do sistema elétrico só foi possível pelo adequado programa de manutenção e das máquinas da CESP, que têm permitido altas taxas de disponibilidade das unidades geradoras, refletindo-se na relação de energia acima de sua produção nominal.

No segundo trimestre de 2012 a CESP produziu 22,8% acima e no semestre de 27,6% acima da sua garantia física. No mesmo slide pode-se observar que a receita líquida registrou um aumento de 25% em relação a 2011, alcançando R\$ 875 milhões com deduções à receita de R\$ 109 milhões.

No próximo slide, slide 3, vemos a distribuição percentual da receita da CESP nos três segmentos de comercialização de energia: o Ambiente de Contratação Regulada, o Ambiente de Contratação Livre e a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE).

A maior participação coube ao ambiente de contratação regulado com 53,4% das vendas seguido do ambiente de contratação livre com 31,4% sendo que essa energia de curto prazo liquidado na Câmara de comercialização de energia elétrica e participou com 15,2%.

A mudança do cenário do segundo trimestre de 2011 para o segundo trimestre de 2012 explica-se pelo aumento da participação da energia de curto prazo decorrente do nível de preços PLD praticados neste trimestre no âmbito da CCEE conforme mencionado anteriormente.

O slide 4 mostra à esquerda a quantidade de energia vendida em MWh do segundo trimestre de 2012, um aumento de 2,2% comparado ao segundo trimestre de 2011. A quantidade de energia comercializada foi 18,7% superior à garantia física fixada pela Aneel que é de 8.552 GWh. O preço médio do MWh vendido aumentou 20,1%, de R\$ 80,72 no segundo trimestre de 2011 para R\$ 96,94 no segundo trimestre de 2012, com crescimento decorrente tanto da atualização de preços contratuais como de melhores preços de PLD.

No slide 5 temos à esquerda o nível de reservatórios do subsistema sudeste e Centro-Oeste. No segundo trimestre de 2012 os reservatórios apresentaram volumes inferiores aos dos dois anos anteriores, aproximando-se em junho e julho deste ano dos níveis de 2010.

O outro gráfico à direita indica elevados preços médios de PLD no trimestre, principalmente como reflexo das expectativas desfavoráveis sobre os níveis de fluência futura de água aos reservatórios. Desse modo a média do PLD no segundo trimestre de 2012 atingiu R\$ 164,4, um aumento significativo em relação à média do mesmo período de 2011, que havia sido de apenas R\$ 20,45 conforme se pode ver na parte de baixo do slide. Representa também o incremento sobre os preços médios do primeiro trimestre deste ano de 2012 cuja média havia sido de R\$ 66,26.

Adicionalmente informamos que o preço médio de julho (mês 7) foi de R\$ 91,24. Os preços deste mês de agosto tem tido o seguinte comportamento: R\$ 88,35 na primeira semana de agosto e de R\$ 106,59 na segunda semana de agosto. Nesta terceira semana estamos com R\$ 136,30, o que indica que os preços de PLD do terceiro trimestre ainda permanecerão altos.

Avançando para o slide 6 pode-se observar que as despesas operacionais apresentaram um acréscimo de 1% em relação ao segundo trimestre do ano anterior, atingido R\$ 445 milhões. Contribuíram para essa elevação as rubricas não gerenciáveis como Compensação Financeira pela utilização de Recursos Hídricos, com aumento de 8,8% e Encargos de Uso do Sistema de Transmissão - aumento de 16,9%.

Contribuíram positivamente para o nível das Despesas Operacionais e a redução de gastos com pessoal, material e serviços de terceiros.

O slide 7 demonstra à esquerda o Ebitda que no segundo trimestre de 2012 atingiu R\$ 640 milhões, um crescimento de 35,7%. Do lado direito do slide apresentamos o seu detalhamento para melhor entendimento da sua composição.

A margem Ebitda subiu 5,7 pontos percentuais de 67,4% para 73,1%.

No slide seguinte, o slide 8, vemos que as receitas financeiras cresceram no segundo trimestre de 2012, enquanto os encargos de dívida e variações monetárias registraram uma redução, reflexo da diminuição do endividamento da companhia e da queda na taxa Selic, queda da taxa de juros no Brasil.

Entretanto nesse trimestre de 2012 as variações cambiais líquidas, de R\$ 137,4 milhões negativos, decorreram da valorização de 10,9% do dólar norte-americano frente ao real.

Para melhor compreensão, do lado direito do slide pode ser visto o comportamento do dólar e a sua influência no resultado.

O slide 9, o slide seguinte, compara a posição da dívida financeira de 30 de junho de 2012 com o encerramento do exercício de 2011. Assim, a dívida financeira em 30 de junho de 2012 foi reduzida para R\$ 3.930 milhões, uma diminuição de 6,2% na comparação com 31 de dezembro de 2011. Apesar da desvalorização acumulada do real e seu impacto sobre a dívida em moeda estrangeira, que era de US\$ 701,8 milhões em dezembro do ano passado.

Em 30 de junho de 2012 a dívida em moeda estrangeira era de US\$ 657 milhões, representando 33,8% do total da dívida da companhia. Para melhor entendimento do comportamento do trimestre informamos que em 31 de março de 2012 a dívida financeira total era de R\$ 3.897 milhões e a dívida em moeda estrangeira de US\$ 694 milhões.

O slide 10 demonstra o perfil da dívida conforme contabilizado em 30 de junho de 2012 e seus vencimentos para os anos seguintes. No primeiro semestre de 2012 já pagamos R\$ 448 milhões, restando R\$ 335 milhões a serem pagos no segundo semestre. Apenas em agosto de 2013 teremos um desembolso significativo com o vencimento da série 7 das notas de médio prazo no montante do principal de US\$ 220 milhões. Em janeiro de 2015 teremos o vencimento da série 8 das mesmas notas, estas emitidas em reais com salto em 30 de junho de 2012 da ordem de R\$ 1bilhão. Não há previsão de emissão de dívida durante este ano de 2012, sendo o fluxo de caixa da companhia suficiente para fazer frente aos compromissos assumidos.

O próximo slide, slide 11, mostra o comportamento das provisões para riscos legais. Pode-se verificar partindo da posição 31 de março de 2012, o valor adicional de atualização atribuído às provisões anteriormente existentes de R\$ 57,5 milhões. As novas provisões líquidas de R\$ 10,5 milhões, tendo havido R\$ 4,4 milhões em desembolsos com as ações judiciais. Em 30 de junho de 2012 o saldo de provisões corresponde a R\$ 1.925 milhões, um crescimento de 3,4%.

O slide seguinte, slide 12, resume os destaques desta apresentação compreendendo os dados operacionais e financeiros do segundo trimestre de 2012, comparativamente ao mesmo período de 2011.

Conforme divulgado ao mercado o Conselho de Administração autorizou a distribuição adicional de R\$ 40 milhões a título de juros sobre capital próprio a serem pagos até 31 de outubro de 2012 aos acionistas portadores de ações ON e PNB na data de corte de 8 de agosto passado, ações estas que estão sendo negociadas ex-juros sobre capital próprio desde o dia 9 de agosto.

Com isso concluímos a nossa apresentação. Agradecemos a participação de todos e abrimos a sessão de perguntas e respostas.

## Sessão de Perguntas e Respostas

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

Nossa primeira pergunta vem do Sr. Marcio Prado do Santander.

**Sr. Marcio Prado:** Bom dia a todos. Eu queria fazer uma pergunta sobre a administração.

**Sr. Almir:** Um minutinho só, por favor, eu preciso controlar o volume que está um pouco baixo.

**Sr. Marcio:** Deixa eu mudar aqui. Bom dia, bom dia a todos. Eu queria fazer uma pergunta sobre a administração da dívida que é a seguinte: a gente vê uma concentração de vencimentos importantes em 2015 e também particularmente daquela dívida que vocês têm com a Eletrobrás, que se não me engano é IGPM+10%, que uma dívida bastante cara. Eu queria entender se vocês em algum momento, se existe alguma possibilidade de pré pagar esta dívida que está no momento com taxas de juros bastante baixos no Brasil, então é pré pagar essa dívida cara, você tem algumas dívidas aí inflação mais 9%, inflação mais 10%, substituindo por dívidas mais baratas.

**Sr. Vicente Okasaki:** Bom, Marcos, realmente com relação à dívida tem uma preocupação nossa como foi dito no call aqui, uma dívida que vence do bônus série 7, de R\$ 220 milhões em agosto de 2013, e outra é uma dívida que vence em 2015 em reais, bônus série 8. Realmente se você compara a base de juros agora e na em que foi feito, realmente hoje pode ser que a taxa está alta. Aí é costume analisar no contexto.

Mas, tão logo assumimos a companhia, a nova direção, a presidência, a diretoria financeira, já pensamos em renegociar essas dívidas. Só que naquele momento o mercado estava bom só que não tinha uma posição muito mais clara das concessões. Agora o mercado está se abrindo, como você mesmo está se colocando, e realmente concordo com você; mas por enquanto eu não tenho aquela janela das concessões.

Uma vez clara a situação quanto às concessões realmente nós queremos voltar e negociar essa dívida.

**Sr. Marcio:** Perfeito, obrigado Vicente.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Sérgio Tamashiro do Banco Safra.

**Sr. Sérgio Tamashiro:** Bom dia a todos. Ainda dando sequencia essa pergunta do Marcio sobre a questão do endividamento também, primeiro eu queria entender sobre a política então de dividendos, como é que você vai fazer esse gerenciamento de caixa? Vai tentar pagar o máximo possível ou vai tentar resguardar o máximo possível de caixa para fazer frente a esses vencimentos?

E se vocês já estão considerando, pelo menos o mercado está aventando aí, que uma das formas de ter essa renovação de concessões é já antecipar esse desconto das tarifas de julho de 2015 para janeiro de 2013, ou seja, essa queda de Ebitda já vem a ocorrer já a partir de 2013, qual é a expectativa de vocês com relação a essa possível queda de Ebitda, de tarifas?

E depois então para entender nessa renegociação de dívidas, se vocês tiverem essa queda de tarifas, mas tendo uma definição, aí vocês voltam então para o mercado para fazer esse alongamento da dívida?

**Sr. Vicente:** Tamashiro, no último call o presidente falou que nós estamos pagando, no ano passado nós pagamos realmente, e são três componentes que compõem os dividendos: um você lembra que em 2009 tivemos um lucro muito alto e dentro desse lucro, R\$ 580 milhões, era da variação cambial.

Então o que foi feito? O Conselho de Administração resolveu pagar esses R\$ 580 milhões dentro da curva da dívida. Então nesse sentido 2011 tinha um componente de variação cambial de R\$ 162 milhões, com um componente forte. Para esse ano aqui, devido à curva nós vamos ter que pagar R\$ 46,1 milhões referentes àquele item de variação cambial.

Mas você tem ajuste patrimonial do IFRS que são R\$ 200 milhões. Se você considerar que nós pagamos no primeiro trimestre R\$ 75 milhões a título de Juros sobre o Capital Próprio que nós já pagamos em julho e agora nessa última reunião o conselho aprovou também o pagamento de R\$ 40 milhões a ser pago até 30 de outubro. Só aí nós já vamos ter R\$ 361 milhões para serem pagos no ano que vem, está certo? Sem considerar o resultado deste terceiro e do quarto trimestre.

Então em relação à dívida realmente, como foi dito na primeira pergunta, nós estamos só esperando a renovação das concessões; mas independente disso o nosso fluxo de caixa hoje está mais tranquilo e daria para comportar todo o nosso serviço da dívida.

**Sr. Sérgio:** E com relação exatamente essa expectativa desse anúncio que possa vir a ocorrer esse desconto já a partir de 2013 qual é a posição de vocês?

**Sr. Mauro:** Bom, nós não queremos fazer nenhuma projeção do que vai acontecer, nós estamos esperando que vai acontecer. Tem algumas notícias sobre essa semana, não sei se isso realmente vai ocorrer; mas nós só vamos nos pronunciar sobre eventuais efeitos de propostas feitas para renovação após uma definição, se não a gente vai criar uma expectativa que não é conveniente do ponto de vista até do mercado.

**Sr. Sérgio:** Tá certo. Agora uma última questão, Vocês até deram ênfase aqui nas provisões para riscos legais e ambientais e também depois para obrigações sócio ambientais. O total passa de R\$ 2 bilhões. Isso daqui pode estar relacionado também na Ilha Solteira e Jupirá? Isso aqui pode estar sendo levado em consideração como um parâmetro também para a base de ativos na renegociação, na renovação das concessões?

**Sr. Mauro:** Não sei. A posição no caso de uma renovação, na realidade nós não vendemos energia por usina, nós vendemos energia da CESP, e as ações são contra a CESP e às vezes motivadas, na maioria talvez, a parte ambiental, desapropriações e por assuntos ambientais, é em Porto Primavera.

Mas não existe um carimbo dizendo isto pertence tal usina. Então, vamos ver o que vai ser proposto para que a gente possa analisar e tomar uma decisão.

**Sr. Sérgio:** Ok obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Marcio Prado do Santander.

**Sr. Marcio Prado:** Queria também voltar na questão do Tamashiro sobre a dívida, é o seguinte: o Vicente colocou que a questão do possível pré-pagamento da dívida da Eletrobrás, daquela dívida mais cara de inflação + 10%, que ela tem sido postergada por conta da questão da renovação das concessões .

Então vamos supor que renove as concessões, vamos supor. Vocês em algum momento já conversaram com a Eletrobrás? Vocês têm o direito de pré pagar esta dívida na hora que vocês quiserem ou teriam que sentar para conversar e chegar a bom termo? Ou é uma decisão da CESP que meramente não foi tomada até agora apesar da dívida ser cara porque não temos as concessões renovadas? Eu quero entender um pouco isso, obrigado.

**Sr. Vicente:** Marcio, eu acho que não é a Eletrobrás você está falando da dívida do BNDES.

**Sr. Marcio:** BNDES, desculpe.

**Sr. Vicente:** Esse do BNDES você sabe que na verdade é um arranjo que na época, estávamos em dificuldade lá no passado. Eu tinha, quando o Brasil assinou em 84 o plano Brady a ele tinha um bônus que era o bônus "ao par" e o bônus de desconto. Então o que nós negociamos dessa dívida? Nós pedimos que o governo federal passasse essa dívida para o BNDES e o BNDES refinanciasse para a CESP e isso foi feito.

Então o que acontece com essa dívida? Esta dívida tem uma característica um pouco diferente porque se eu deixar de pagar essa dívida junto ao BNDES tem uma cláusula que o BNDES aciona primeiramente o governo federal, depois o governo federal aciona, caso não pague, a CESP através do estado de São Paulo. Então tem uma garantia de que em outros do plano Brady que tem o tesouro que é do ICM do estado.

Então é uma característica um pouco diferente, e como essa dívida como foi renegociada, o vencimento dela é em 2019, então essa é uma dívida que apesar de ser cara não é tão preocupante e não temos como, por enquanto, mexer, por causa desse amarramento que existe junto ao governo federal com garantia do tesouro.

**Sr. Marcio:** Entendi, obrigado Vicente.

Nossa próxima pergunta vem do Sr. Daniel Campion do Itaú Asset.

**Sr. Daniel Campion:** Bom dia senhores. Eu gostaria de entender. Teve uma redução no custo de pessoal, de material e de serviços. Eu queria saber se isso é recorrente, pois não tem uma abertura muito explícita no release.

**Sr. Vicente:** Daniel, dentro dessa composição da nossa despesa o que é gerenciável e você tocou nesse ponto, que é de material, pessoal e serviços de terceiros, representa o último trimestre praticamente 18%, 18,8% e o resto não é nenhuma parte gerenciável.

Mas se você olhar, por exemplo, item de pessoal, nós tivemos em relação ao ano passado uma redução de 11,5% sem considerar que dentro dessa redução de 11,5% está embutido um dissídio coletivo de 18,17%. Então houve uma redução maior do que isso na verdade. Quanto à parte de materiais, 8,1%. Então na verdade o corte de pessoal, a redução na verdade foi de quase 19% nesse sentido, ok?

Em termos de quantidade de pessoal, por exemplo, em julho do ano passado eu estava com 1.337 empregados e eu estou fechando agora em julho com 1.240 empregados, ou seja, uma redução de 97 pessoas. Mas se você comparar ao trimestre anterior, o trimestre que fechamos esse ano, eu fechei com 1.263 pessoas. Então do trimestre para cá, houve uma redução de 23 pessoas. Então nós estamos fazendo uma redução muito forte na parte de redução, que está influenciado.

**Sr. Mauro:** Eu só queria lembrar que nesse custo está embutido também os gastos relativos a rescisões contratuais com os empregados, que evidentemente no futuro entra num caminho de recuperação. Então, ou seja, se não tivesse indenização, e essa indenização é justa, é legal e a gente pagou, a despesa mesmo com pessoal seria muito menor do que essa que está sendo apresentada agora e que está influenciada diretamente pelo custo de rescisão contratual.

**Sr. Daniel:** Perfeito, obrigado.

Nossa próxima pergunta vem do Sr. Eduardo Gomide do HSBC.

**Sr. Eduardo Gomide:** Bom dia a todos. A minha pergunta é sobre a redução de volumes no mercado regulado. Vocês esperam que esse processo continue? Como está o cancelamento de contratos devido à migração de consumidores para o mercado livre? É isso, obrigado.

**Mauro Arce:** Estão me dizendo que não ocorre muita redução, muita devolução de contratos ultimamente. Então imaginamos que não deva ocorrer nos próximos meses.

**Sr. Eduardo:** Ok obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sra. Lilyana Yang do UBS.

**Sra. Lilyana Yang:** Bom dia, obrigada pela oportunidade. Enquanto as concessões ainda não são renovadas eu gostaria de ver, quão ativos vocês estão na venda de energia no curto prazo ou se a estratégia é de fato deixar a exposição ao spot, ao mercado de curto prazo enquanto não tiver a definição da renovação das concessões? Obrigada.

**Sr. Mauro:** Lilyana bom dia, obrigado pela pergunta. Nós estamos, como eu já falei, aguardando uma posição, uma definição do poder concedente sobre as concessões enquanto isso evidentemente que os contratos que a gente tem principalmente no mercado livre estão garantidos pela energia das usinas que não estão sujeitas a término de concessão.

Nós evitamos, por exemplo, nós terminamos um contrato em torno de 600 MW médios no final deste ano e nós não entramos no mercado até porque 600 MW para o mercado livre, seria um valor expressivo e que mexeria evidentemente com mercado.

Então estamos aguardando e até entendemos que uma definição deverá ocorrer até por conta disso, porque não só no caso da CESP, mas das outras empresas é uma quantidade grande de energia cujo contrato termina dia 31 de dezembro deste ano. Então até lá nós vamos aguardar. Esperamos que a posição seja colocada o mais rápido possível, mas nós não temos nenhuma, não dá pra falar, que essa energia é nossa até o dia 17 de julho de 2015 e então vamos vender ou coisa desse tipo, até porque é um período muito curto para vender energia seja no mercado livre seja no mercado regulado.

**Sra. Lilyana:** Entendo. Só para nos dar uma indicação de preço e como anda o preço do mercado, se essa energia fosse vendida por um contrato de curto prazo, digamos 2013, 2014, 2015, como vocês enxergariam preço ou se já não tem nem demanda para esse tipo de contrato? Obrigada.

**Sr. Mauro:** É muito difícil porque se não tiver demanda a gente não vai conseguir preço. Pode ser preço de banana, não quero essa energia por preço nenhum. Toda a energia que a gente tem: Primeiro nós não temos a sobra ainda; ela só ocorrerá a partir do dia 1 de janeiro do ano que vem, então não existe energia e eu não posso comercializá-la já.

Segundo, a sua concessão vai até 7 de julho de 2015 então essa energia é da concessionária CESP até tal data, mas a gente entende que dentro daquilo que a gente está sabendo o envolvimento do governo federal inteiro no assunto, que alguma coisa vai ser definida no mais curto prazo.

E a energia que a gente está podendo vender e a gente fez alguns leilões está muito presa ao PLD. Nós fizemos no ano passado alguns leilões em que ganhava quem oferecesse algo mais além do PLD. Infelizmente o PLD como subiu muito, eu não quero fazer previsões, mas a tendência, muita gente fala que a energia está barata, mas a tendência é natural da economia, o custo marginal é crescente.

As usinas novas que vão entrar, nenhuma delas tem reservatório e, portanto, para garantir essa energia dentro dos requisitos fixados para que não haja a possibilidade de haver racionamento e coisas desse tipo, ela tem que ser garantida por energia térmica; não vale eólica, então tem que ser térmica e térmica tem um preço.

Mas não vai ser despachada? Mas alguém vai ter que construir e vai ter que receber por essa térmica que vai ficar como reserva. É como se tivesse um grande reservatório, ou o nosso grande reservatório fosse complementado não com um reservatório físico, mas com térmicas. É isso que está acontecendo.

**Sra. Lilyana:** Obrigada.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Vinícius Canheu da Credit Suisse.

**Sr. Vinícius Canheu:** Oi, a minha pergunta em relação ao fundo de pensão. Hoje a CESP praticamente não tem dívida de fundo de pensão reconhecida no balanço. Eu queria só entender se essa mudança que teve nas taxas de juros aqui no Brasil, principalmente as NTN-Bs que estão com taxas de juros muito mais baixas do que no final do ano passado, se essa alteração, essa marcação mercado para baixo, se vocês já antecipam algum impacto para o resultado da empresa ou para o balanço até o final do ano. Obrigado.

**Sr. Vicente:** Olha, realmente tem dois componentes aí que melhoraram a nossa receita aqui de encargos da dívida. Em moeda nacional você tem dois componentes: um realmente que nós estamos reduzindo a nossa dívida em reais, e o segundo ponto beneficiado pela Selic.

Em contrapartida você tem o lado do dólar. O dólar da nossa dívida, por exemplo, que do trimestre representou praticamente 34% da nossa dívida. Mas como eu disse também no último call, hoje a variação, eu diria, que cada 10¢ de variação do dólar afeta muito pouco, por exemplo, o fluxo de caixa só 5,9 milhões que afetaria o nosso fluxo de caixa.

Quanto à parte do fundo de pensão a taxa que estão colocando nós estamos aguardando: tem uma reunião prevista juntamente com o pessoal da Fundação para saber e nós estamos aguardando a previdência complementar se manifestar ter essa taxa ou não de aplicabilidade dessa taxa até o final do ano ou não.

**Sr. Vinícius:** Tá bom, obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Marcio Prado do Santander.

**Sr. Marcio Prado:** Novamente aqui, obrigado pela chance. Mauro, Vicente, eu queria fazer uma pergunta sobre a questão das provisões tanto cíveis quanto ambientais. Ao longo dos últimos dois anos quando a gente analisa o resultado da CESP a gente vê que vocês reconheceram, já tinham muitas provisões reconhecidas em balanço, mas a gente de que houve um esforço, um reconhecimento de provisões mais acelerado, pelo menos é a nossa impressão ao longo dos últimos dois anos.

Mais recentemente nesse resultado e até no resultado anterior uma diminuição no ritmo de reconhecimento de provisões das mais diversas naturezas. A pergunta é: de fato, quando vocês olham o balanço da CESP e a questão das provisões, das contingências, a gente vê lá que, obviamente, tem muita coisa possível fora de balanço, coisa de R\$ 2, R\$ 3 bilhões; mas, do que tinha que reconhecer, do que vocês achavam mais iminente, vocês acham que esse processo já chegou fim? Que as contingências e provisões que estão hoje em balanço é realmente o que a gente tem que se preocupar, ou, em determinado momento pode ter uma reaceleração de reconhecimento de provisão e contingências? Obrigado.

**Sr. Mauro:** Olha, nós temos, felizmente não tem entrado no nosso estoque de riscos como foi no passado com aquela velocidade. A gente tem aí acumulado em 30 de junho 1.925 milhão. A gente vai ver pagamento que nós fizemos no trimestre, realmente de R\$ 4,4 milhões. Então o custo é muito pequeno. Nós temos trabalhado no sentido de, nós vamos para brigar até o último instante dos tribunais, o que de alguma forma reduz muito o apetite de quem quer propor alguma ação.

E a realidade é que até complicado vocês verem algumas mudanças, mas eu não tenho que falar, eu tenho que colocar alguma coisa no balanço, eu não tenho que falar de quem é, o nome da empresa. Se não, na hora de uma eventual negociação de acordo ele já querem partir desse dado. Então vocês viram que houve uma mudança no balanço. Compara o balanço de 2011 e 2012. Não no valor, mas no fato de declinar quem eram, porque tem ações de todo tipo: tem ação que está colocada no risco legal que só tem uma decisão de primeira instância.

Então aí cabe recurso ao tribunal o agravo já está lá desde 2006, por exemplo, uma que eu estou lembrando aqui, que até agora o tribunal não se manifestou e então se não se manifestou não existe nada a pagar e o valor que a gente tem pago realmente de liquidações de ações é muito pequeno.

**Sr. Marcio:** Inclusive, Mauro, nessa linha que você colocou de ir até o final, teve até um artigo eu acho que foi do José Aníbal, acho que há uns seis meses atrás no Brasil Econômico, no jornal, nessa linha, dizendo que tinham muitas ações contra a CESP e que defenderia o patrimônio do Estado até as últimas consequências. Então mesmo as que já estão em balanço vocês vão levar sempre até...

**Sr. Mauro:** Essa do balanço tem esse conceito de dizer, olha, esse que está no balanço eu já vou perder; eu não vou perder nada, e a defesa aqui não é do Estado só, é dos acionistas da empresa: 40% é o estado e 60% estão no mercado. Então nós vamos, estamos brigando, e felizmente gente verifica que passamos a ganhar algumas ações importantes pelo menos para ir tirando da frente essa facilidade de todo mundo entrar com ação.

**Sr. Marcio:** Entendi, perfeito, obrigado.

**Operadora:** Nossa próxima pergunta vem do Sr. Gabriel Nunes do Espírito Santo.

**Sr. Gabriel:** Olá bom dia, obrigado pela oportunidade. Eu primeiro queria falar sobre o preço de energia e só confirmar, ou saber a opinião de vocês de um entendimento que eu ouvi de um player do setor, não é nem necessariamente do mercado, é do setor, de que a energia desses ativos cujas concessões expira a partir do próximo ano pelo menos já no caso da CESP, ela poderia vir a ser uma salvadora da pátria de em termos de custo do sistema de imediato, o PLD. E também certamente pressionar para baixo muito fortemente os preços, o horizonte dos preços de energia.

E além disso, entender qual percepção de vocês de quanto no preço da energia, enquanto no custo marginal dessa energia no sistema ele vem de taxas de retorno, ou seja, do custo de amortização e do investimento que lá atrás foi viabilizado a uma taxa, a um risco percebido muito maior do que é hoje, e o quanto que isso segura um pouco essa pressão por custos marginais crescentes no sistema.

São essas duas perguntas, eu não sei se ficou claro.

**Sr. Mauro:** Na realidade a gente tem visto muito, é claro, tem interesses evidentes aí. Todo mundo gostaria de ter energia e de preferência não pagar nada, seria o ideal. Mas ele custa dinheiro e tem que lembrar o seguinte: o cidadão, que somos nós todos, incluídas as cidadãs é claro, é que pagam a conta: vocês pagam ou como consumidor ou como contribuinte, não tem milagre, não existe nada de graça. Então essa é uma realidade.

A outra é que muitas dessas contas estão sendo feitas. O camarada pegou uma conta quando o dólar estava a R\$ 1,56 e agora não refaz a conta nunca e os números são os mesmos. Se fala muito em tarifa. Nós não temos tarifa, nós temos preço. Nós participamos de um leilão e vamos participar na hora que houver espaço; o que significa espaço? Se eu tenho energia disponível e vou participar de leilão e lá eu diria que pelo menos no primeiro leilão que eu participei diretamente, no final eu disse, não vou mais fazer proposta para baixar; se tiver que contratar é por esse preço ou não.

Então qualquer coisa que a gente antecipe, falar assim: olha, se reduzir X% está bom para a CESP. Eu não quero antecipar nada por que isso aí passa a ser a partir dali, a partir do instante em que houver esse reconhecimento e mais, eu estou fazendo até absoluta definição em relação. Eu não quero saber o que vai acontecer, se baixar 10%, 20%, por enquanto eu não quero, cada dia com a sua agonia. Então a não quero prever nada anteriormente.

O que nós estamos fazendo é o que a gente pode: reduzir custos, hoje o custo da CESP, tirando a parte que a gente não tem controle, é dos mais baixos do setor elétrico e estamos fazendo os investimentos necessários para a otimização e aperfeiçoamento de dados e das instalações atuais, independente se está próximo, ou não, o término da construção estamos fazendo tudo o que é necessário.

Mas prever o que vai acontecer eu não gostaria de até porque seguramente qualquer declaração que a gente faça nesse sentido passa a ser a mesma coisa que falar, a gente já falou que aceita X% de redução.

**Sr. Gabriel:** Sim, mas eu queria só entender: você concorda com um entendimento de que a partir de janeiro não havendo nenhum CCAR vinculado ao output desses principais ativos de vocês, o operador, na sua operação de curto prazo, vai se encontrar diante de uma capacidade instantânea de geração maior do que ele vem se encontrando enquanto há um contrato, uma contratação regulada demandando aquela energia.

E por sua vez isso pode reduzir drasticamente a pressão autista do PLD que nada mais é, nada menos do que um reflexo de um despacho marginal.

**Sr. Mauro:** Por exemplo, vamos supor que esse contrato termine e não seja renovado. Essa energia, e o caso da CESP é típico, porque estamos no final da cascata e nós vamos ter que gerar energia de porque a água vem lá de cima, não dá para controlar. Eu não sei como é que vai estar o PLD o ano que vem, mas se estiver igual a esse ano é melhor não ter contrato, entendeu? É isso que o mercado não está olhando.

**Sr. Gabriel:** Mas aí é que está, porque a liberação do seu output com o fim do contrato automaticamente forçaria o PLD para baixo porque ele é um recado para a ONS...

**Sr. Mauro:** O PLD não é calculado em função dos preços.

**Sr. Gabriel:** Mas há uma relação causal, intertemporal entre a entrega contratada e uma não entrega contratada.

**Sr. Mauro:** Nada disso, negativo; é exclusivamente, o PLD é comandado pelo nível do reservatório, pela curva de aversão ao risco que foi criada lá na época do racionamento de 2001. Não tem nada a ver com energia contratada. Tudo o que eu não contratar, seguramente eu vou vender no PLD. Se o PLD estiver a 20 eu vou entrar num processo complicado.

**Sr. Gabriel:** Então você está me dizendo que não há nenhuma relação causal entre a sua descontração e o PLD?

**Sr. Mauro:** Suponha o seguinte: eu nem vou falar. Se todo o mercado regulado, se a energia do mercado regulado estivesse disponível eu teria vendido a PLD deste ano e eu teria um resultado muito melhor.

**Sr. Gabriel:** Então o seu PLD não é sensível, o PLD não é sensível à sua contratação ou não, é isso que você está me dizendo?

**Sr. Mauro:** Não tem nada a ver e mais: eu acho que esse é o número que as pessoas têm que colocar isso na cabeça e, quem está comprando energia, e a gente vê também muita coisa falando sobre impostos em Call, por exemplo; quando a indústria fala o ICMS é caro eu não sei por que ela fala, por que ela não paga ICMS, ela é compensada.

Então tem muita coisa sendo provocada de forma, ou dando informações para as pessoas que eu possa acreditar que deva ser falta de conhecimento, eu não quero dizer que seja maldade.

**Sr. Gabriel:** Sim. Eu não quero entrar na questão do imposto; eu queria entender realmente que o entendimento da CESP é que a descontração dela não tem reflexo nenhum no PLD na operação de curto prazo?

**Sr. Mauro:** Nenhum, nenhum.

**Sr. Gabriel:** Nenhum, tá bom. Outro ponto...

**Sr. Mauro:** O que reflete o PLD é a energia natural afluyente, o nível do reservatório e a necessidade de despacho de térmica, tá certo? Claro, a demanda de se você falar bom, 600 MW que vai falar com a CESP esse mercado vai sumir? Não vai sumir, eu estou falando só do mercado regulado até porque, tem um dado que está sendo desconsiderado: ao mesmo tempo que a indústria reduziu sua participação no mercado total de 45% para 40% o comércio e a residência - e isso não são dados meus, são do boletim da EPE - o mercado em todas as áreas, não só, claro, aqui no sudeste, o mercado é maior e portanto as variações dele nem sempre são grandes porque não existe demanda reprimida.

Mas o crescimento do mercado no setor residencial e comercial é extremamente elevado.

**Sr. Gabriel:** Entendi. Agora podemos passar só para uma outra pergunta, uma coisa rápida. Na apresentação do ENASE deste ano a Abrarj apresentou uma tabelinha lá em que ela identificava repotenciações possíveis no sistema. É claro que ainda há de haver uma audiência pública para definir qual vai ser a forma de contratação da construção dessa repotenciação, mas a CESP em específico tem 925 milhões, desculpe, 925 MW, perdão, inventariados que até onde eu entendo "são apenas slots livres nos paredões dos reservatórios" nos quais você poderia incluir mais turbinas para oferta instantânea, para a produção instantânea, não necessariamente MW assegurado mas MW instalado.

Eu queria saber qual é a posição da CESP e como vem avançando as discussões, para se definir uma possibilidade, ou não, de contratação da repotenciação disso e qual o interesse da CESP nisso.

**Sr. Mauro:** A verdade é o seguinte: é financeiro. Eu vou ter que fazer um investimento adicional, não existe mecanismo porque como a energia não vai aumentar, é só conta, é só no horário de pico e de segunda a sexta, então como é que vai remunerar esse valor?

**Sr. Gabriel:** A princípio eles estão tentando discutir um modelo de RAP, como se fosse um ativo de transmissão: você receberia uma RAP para amortizar esse investimento, não é?

**Sr. Mauro:** Inclusive tem um detalhe: se eu aumento essa capacidade você tem que aumentar a transmissão também.

**Sr. Gabriel:** É verdade.

**Sr. Mauro:** Desde que a transmissão esteja ociosa, o que eu não acredito. Como ela também afeta diretamente o preço da energia, o consumidor final, eu não acredito que exija sobra. Então se tiver que aumentar eu provavelmente vou ter que reforçar o sistema de transmissão, que também tem custo.

**Sr. Gabriel:** É por isso que eu estou bastante interessado em saber qual posição de vocês, por que vocês estão em uma região, que a princípio de tem muito linha de transmissão em paralelo, o que não seria um problema.

**Sr. Mauro:** Na usina x tem que instalar três turbinas novas o que custa 700 milhões e vamos remunerar esses 700 milhões e não tem porque não instalar. O problema da transmissão não é meu, eu participo indiretamente pagando como todos os consumidores. Seguramente essa instalação adicional gerará necessidade para retornar no mesmo grau de confiabilidade do sistema de transmissão um aumento.

**Sr. Gabriel:** Certo, perfeito, muito obrigado.

**Operadora:** Senhoras e senhores, lembrando que para fazer perguntas basta digitar a asterisco um.

Com licença, encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas da CESP. Gostaria de passar a palavra para a diretoria executiva.

**Sr. Almir:** Agradecemos a sua participação. Informamos que as demonstrações financeiras, o nosso release de resultados e demais informações estão disponíveis no nosso website de relações com investidores. A nossa equipe de RI está à disposição pelos meios de contato que constam do final desta apresentação. Muito obrigado a todos.

**Operadora:** A áudio conferência da CESP está encerrada. Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde.