

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem vindos à teleconferência da Coelce sobre os resultados do 2T13.

Informamos que a apresentação está sendo gravada e todos os participantes estão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

O áudio e os slides desta teleconferência estão sendo apresentados simultaneamente pela Internet, no endereço www.coelce.com.br/ri.htm. Neste endereço, os senhores identificarão o banner com o título 'Webcast 2T13', que os conduzirá à plataforma da apresentação. Perguntas podem ser feitas através da plataforma de *webcast*, clicando-se no ícone "pergunta ao palestrante". Caso alguém necessite de uma cópia do *earnings release*, também podem encontrá-lo no site ou na própria plataforma desta teleconferência.

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

Conosco hoje em Fortaleza, sede da Coelce, está o Sr. Abel Alves Rochinha, Diretor Presidente da Companhia, e em Niterói, sede da Endesa Brasil, o Sr. Teobaldo Leal, Diretor de Relações com Investidores. Ambos estão apoiados pela equipe de Relações com Investidores.

O Sr. Abel começará fazendo comentários sobre o desempenho da Coelce no 2T13, e então abrirá a teleconferência para a sessão de perguntas e respostas. Passo agora a palavra ao Sr. Abel. Sr. Abel, pode prosseguir.

Abel Alves Rochinha:

Perfeito. Muito obrigado. Bom dia a todos. É sempre um prazer para nós da Coelce conversar com nossos acionistas, potenciais investidores e analistas. Para nós é sempre importante prestar contas dos resultados que tivemos nos últimos períodos.

Vocês vão observar que os resultados da Coelce refletem os acontecimentos no setor de energia. Na última teleconferência eu comentei que nós éramos felizes antigamente e não sabíamos. Continuamos no meio de um setor muito mais movimentado hoje do que estava há um ano, por exemplo.

Indo diretamente à página quatro, temos um retrato do que aconteceu nos últimos tempos no mercado de energia no Brasil. Acho que para todo mundo é bastante clara a lei que mudou a renovação das concessões, o despacho das térmicas, o decreto

7945. Tudo isso, todo esse desenvolvimento que já vem ocorrendo há algum tempo no mercado de energia, acho que nunca tornou todo mundo conhecedor de siglas como CDE, ESS, CVU. Tudo isso está bastante 'na veia' de todo mundo.

Um dos comentários a se fazer nesse cenário é que boa parte dos efeitos oriundos dessas mudanças tem impacto neutro no EBITDA. Está descrita naquele quadro em cinza, no topo da apresentação. Outras têm impacto, mas que foram de alguma forma mitigados pelo repasse do CDE, que foi uma forma de o Governo não repassar os maiores custos das térmicas, quando falamos de médio etc., para as tarifas, de forma a controlar, segurar a inflação.

E no outro quadro cinza, na parte de baixo deste slide, alguns pontos que são relevantes. Nos primeiros seis meses de 2013 a Coelce teve R\$159 milhões de repasse de CDE, um volume bastante relevante e substancial, e ainda tem por compensar que de alguma forma vai ser neutro, porque estará colocado na tarifa do ano que vem, outros R\$43 milhões que não foram objeto de repasse de CDE, mas que estão basicamente refletidos dentro de custo de energia na parcela A, que coube pelo o modelo pass through.

Na página seis, se o mercado como um todo se alterou bastante, o mercado no Estado do Ceará tem se mantido mais ou menos constante. Nossa participação entre clientes residenciais de padrão mais elevado e de baixa renda é mais ou menos na mesma. Hoje em dia temos 1:1 em termos de residencial e baixa renda, com todas as mudanças da lei do baixa renda.

O PIB do Ceará continua, em azul escuro, acima do PIB do Brasil. É um estado que vem crescendo bastante. Lembrar sempre que o Ceará responde por 4% da população e 2% da renda; ou seja, tem uma disparidade enorme. O último índice de desenvolvimento humano de municípios, que saiu agora, apresentou bons resultados para o Ceará, foi um estado que cresceu, e acho que cresceu em algumas variáveis importantes, como educação. É um estado que vem primando pelo aumento do seu nível de educação e pela qualidade. Está avançando no caminho correto.

E o que me chama também bastante a atenção é o gráfico da direita, no canto inferior, que está falando de um crescimento de demanda composta de 2006 a 2012 de 6,4%. Ou seja, além do PIB do Ceará se situar acima do PIB do Brasil, a demanda por energia na Coelce vem crescendo a taxas bastante elevadas, como veremos, de novo, acima do Nordeste e acima do Brasil.

Se somarmos esses 6,4% com um número que veremos daqui a pouco, que é o crescimento do número de clientes, na casa dos 4%, composto na casa dos 4,3%, dá para dar uma boa ideia de que o mercado continua tão dinâmico como tem sido nos últimos anos aqui no Ceará.

Na página sete, de um lado comemoramos; ficamos um pouco tristes porque estávamos acostumados a ser os melhores do Brasil. Por algumas questões específicas e de conexão de novos clientes, não ficamos, de novo, como a melhor satisfação dos clientes em todo o Brasil pela Abradee, ficamos em quinto lugar, com 86,9%, quase 87% de satisfação de clientes, que é um número excelente. Os quatro distribuidores que ficaram acima da Coelce tiveram números próximos de 90%. Então, deslizamos um pouco, basicamente responsabilidade nossa, não temos a menor dúvida disso.

Não nos situamos novamente, como gostamos de ser, a melhor distribuidora do Brasil, mas ficamos muito bem. Ficamos em quinto lugar na satisfação do cliente; pelo oitavo ano consecutivo somos a melhor distribuidora da região Nordeste pela Abradee, o que julgo ser um número bastante importante. Ficamos em terceiro lugar no Brasil, o que acho que é muito bom. Na nossa frente ficou a RGE e a AES-Sul, duas empresas do Rio Grande do Sul, um mercado bastante diferente do nosso.

Fico muito orgulhoso com o terceiro lugar nacional. Temos melhorado na gestão operacional, o que acho que é um ponto relevante. Ficar em segundo lugar no Brasil em gestão operacional nos enche de orgulho, demonstra que estamos tomando as ações corretas, estamos melhorando nosso trabalho e nossa gestão. E terceiro lugar em gestão econômico-financeira.

Apesar, portanto, de não termos ficado como melhor do Brasil, todos os parâmetros que fazem uma boa gestão estão se elevando, ou seja, o caminho está correto, estamos seguindo o caminho de melhorar cada vez mais a gestão, o que acho que será uma das alavancas competitivas para o futuro.

Na página oito, quaisquer que sejam as perspectivas, essas quatro perspectivas do nosso planejamento estratégico, colaboradores na base, clientes, sociedade e acionistas, nossos desempenhos continuam sendo bastante importantes. Até o ano passado estávamos entre os 100 melhores para trabalhar da Great Place e 150 melhores pela revista Exame. Não estou autorizado a falar mais nada, mas diria que vamos continuar nesse caminho. Os resultados saem agora em agosto e setembro, formalmente. Estamos bastante tranquilos quanto a ter um bom clima laboral.

Em termos de clientes, no ano passado ficamos em primeiro lugar no ranking de continuidade da Aneel; este ano ficamos em segundo lugar, que acho que são dois resultados bastante claros.

Na Abradee ficamos, por quatro anos consecutivos neste ano, em quinto lugar. E em todos os outros resultados de clientes, em sociedade continuamos também muito bem colocados, tanto na sociedade aqui no Ceará quanto no Brasil como um todo; e em termos de acionistas, acho que os resultados de gestão são premiados pela qualidade, e acho que os resultados em termos gerais, primeiro lugar nacional na Abradee, agora no terceiro lugar, e a questão da colocação dentro da região Nordeste, demonstram claramente que, cada vez mais, estamos chegando ao topo de forma bastante consistente. Não só o primeiro resultado, como todos os resultados da base vêm subindo.

Em termos de mercado, na página dez, aquilo que eu comentei com os senhores, agregamos de junho do ano passado para junho deste ano 137.000 clientes, que é um número bastante expressivo, 4% de crescimento. E se torna mais expressivo ainda quando comentamos o crescimento composto de 2010 para cá, também na casa dos 4%. Aplicamos R\$129 milhões na expansão do sistema, que é disparado o maior componente do nosso CAPEX, agregar novos clientes à casa.

Em termos de venda e transporte de energia, quando consideramos os primeiros seis meses do ano passado com esses seis meses, tivemos um aumento de 20 clientes livres. Essa migração tem mudado muito por conta da variabilidade do mercado de energia livre, a questão do preço do spot, esse tipo de coisa, a volatilidade tem causado uma menor migração para o mercado livre. Mas somados os dois, estamos crescendo neste ano, acumulado, na casa dos 10%, 9,9%. Agora deve dar uma

diminuída, é normal, porque o 2S12 também foi forte, mas é um crescimento bastante relevante.

No período, no trimestre, crescemos também na casa dos 9%, que é importante. 12% de crescimento no residencial; e o rural que claramente criou o desbalanceamento. Como começou a chover mais tarde este ano, mais ou menos em junho, julho, houve uma demanda muito grande por irrigação no mercado rural, o que aumentou a demanda.

Com relação à margem, se vocês observarem lá embaixo as explicações sobre margem, esse *mix* foi diferente do que era o esperado, porque a margem do rural é menor do que a margem do residencial, por incentivos, por diversas razões.

Portanto, tanto a perda sofre, vocês vão observar que a nossa perda está um pouco acima da nossa perda histórica. É óbvio que a capacidade de fiscalizar no interior é muito menor do que na cidade; o cara que furta energia no rural vai furtar às 3h da manhã, das 3h às 5h, por exemplo. É bastante difícil captar esse tipo de coisa.

Do lado da margem, é uma margem menor. Parte dessa margem menor é compensada no ano que vem na tarifa, porque o subsídio é calculado anualmente e repassado depois à tarifa. Então, você tem uma parte dessa margem que será recuperada juntamente com o CVA de energia, aqueles R\$41 milhões, que deverão vir na tarifa do ano que vem.

Tem um crescimento da casa dos 4,7% de consumo médio, e na parte inferior à direita vocês vão observar que, tanto nos seis meses quanto no trimestre, tem um crescimento no Nordeste de 6%, contra a Coelce crescendo 9,9%. Como eu comentei, sempre acima do Brasil, e sempre acima do Nordeste.

Na parte de resultados operacionais, já adiantei um pouco, vou falar agora sobre DEC e FEC. Nós temos alguns valores, o DEC/FEC vem subindo com relação ao que tinha no ano passado, principalmente a questão das chuvas, que é um momento que atrapalha. Além disso, nós temos apertado os custos, o que obviamente tem um efeito na qualidade. Nossa intenção é ajustar a estrutura de custo da Companhia, porque a partir da situação hoje de curto prazo no cenário de energia no Brasil, é a principal variável que podemos mexer.

A questão da reposição do CVA, o custo de energia, tarifas cada vez mais apertadas, a ação está muito menos na nossa mão do que a questão do custo. Nós temos apertado os custos, e mesmo assim temos feito muita força para manter níveis de qualidade. Esse 'solução' aqui, tanto no DEC e bem menos no FEC, está muito mais voltado às chuvas que tivemos este ano, e 1T e 2T são momentos em que a qualidade cai um pouco, depois ela deve se recuperar; mas principalmente porque temos tentando jogar com a equação de custos, que falaremos daqui a pouco, que é importante no curto prazo para fazer frente ao EBITDA que caiu, claramente, por tarifa, custo de energia etc., e a ação é mexer em custo, mas é principalmente relevante no médio e longo prazo, porque o cenário brasileiro é claro de apertar custos de forma que às próximas revisões tarifárias serão obrigatoriamente revisões que baixarão as margens das distribuidoras. Portanto, fazer frente a isso com redução de custos é uma estratégia que faz todo sentido.

DEC/FEC aqui tem um ponto que é uma questão sazonal, mas também tem um ponto, claro, que é parte da estratégia da Companhia, e aí tentar recuperar através de

ganhos de produtividade e de tecnologia, voltar a posições que, de qualquer forma, são posições extremamente competitivas em termos de qualidade no Brasil.

Lembrar aos senhores que a média Brasil de DEC, por exemplo, está na casa de 17 a 18 horas, e nós estamos falando aqui de 8 horas, 8,70. Estamos bastante abaixo da média, e o resultado deste ano ficou claro. Nós ficamos em segundo lugar, depois de uma pequena distribuidora do interior de São Paulo.

E quando vamos para a parte de perdas, estamos com números na casa de 12,55. Para mim é um número que eu gostaria mais na casa de 12,20, coisa que o valha. Na verdade, nessa diferença, nós colocamos como oriundo o fato de que, como tivemos um crescimento no rural, temos mais dificuldade de combater perdas, e esses números estão decrescendo. Nós imaginamos que no 2S esse resultado melhore.

Aqui nós temos um pouco de perda com relação aos números da tarifa, mas talvez seja o único ponto em que a tarifa nos seja prejudicial. Em termos de custo, por exemplo, estamos bem abaixo do que está colocado na tarifa.

A arrecadação, o outro lado da moeda, vem vindo muito bem. Apesar de todos os percalços que vimos observando na economia brasileira, no início do ano nós aproveitamos, navegamos bem a maré que era favorável, em que arrecadação vinha muito bem.

Hoje, quando se fala já em algum aumento de endividamento etc., não sentimos, até o presente momento, grandes mudanças com relação a isso. Nossos índices de inadimplência estão entre os melhores do Brasil quando comparado com os distribuidores; só perdemos em competição mesmo com as distribuidoras do Sul, porque lá a questão do pagamento pontual é um valor cultural. Mas, excetuando isso, essa posição está bastante confortável, estamos bastante satisfeitos com os resultados que temos apresentado em arrecadação.

Na página 14, eu me aterei ao gráfico de baixo, que é uma tendência que vimos demonstrando de forma bastante clara. A curva sobre por efeitos não recorrentes, como o plano de aposentadoria que tivemos no ano passado, de R\$8 milhões. Mas, se observarmos, temos um custo de variação de clientes do 2T, de junho de 2009 até junho de 2013, que teve uma queda de 0,2%; se observarmos o composto, temos 0,1% de queda no custo por cliente, apesar de um crescimento de clientes de 4% ao ano, e apesar de uma inflação, medida pelo IGP-M, na casa dos 6%. Se compararmos com o IPC-A estamos em 109, 108.

Estamos falando em uma inflação na casa de 6%, em um crescimento de clientes na casa dos 4%, e temos um custo *flat*, mais ou menos, por cliente, na casa trimestralmente de R\$30. Isso demonstra que o esforço que a Companhia vem fazendo no sentido de reduzir sua estrutura de custos é bastante claro.

Não estamos compensando a inflação, não estamos compensando o aumento de clientes, ganhando escala com aumento clientes, o que, para o longo prazo, para nós é uma estratégia bastante correta.

Acho que já tiramos boa parte da gordura que poderíamos tirar. Os próximos passos são muito mais vinculados a investimentos em tecnologia do que outra coisa. Transformar esse mercado de distribuição, que, em nossa opinião, é um mercado ainda muito simplista, simplório. Ainda tem pouco volume de tecnologia.

Eu acho que temos muito para agregar em termos de tecnologia embarcada, que é agregar as equipes de campo, de tecnologia, sistemas de localização, sistemas de otimização do despacho, esse tipo de coisa; também informação de papel mais rápida, e também tem muita tecnologia em termos de rede, que permite fazer com que a rede seja capaz de resolver boa parte dos problemas. Colocar chaves seccionadoras na linha, esse tipo de coisa.

Nossas comparações com nosso acionista, a ENEL, quando comparamos a operação de corte, religação ou leitura, para eles é inexistente, porque ela é totalmente telecomandada. Eles trabalham sob exceção, enquanto nós temos uma força de trabalho bastante grande colocada em campo para fazer esse tipo de trabalho.

O futuro, claramente será de garantir que tenhamos menos gente, com mais produtividade, que acho que é a palavra de ordem nos dias de hoje, para ficarmos mais competitivos. Esse é um ponto interessante.

Eu comentava há pouco, em outra palestra que eu estava dando, para nossas empresas parceiras, que esse momento veio ocorrendo de forma gradual. É mais ou menos aquela sensação do sapo dentro da água, que a água vai esquentando e ele não nota, continua nadando e daqui a pouco ele estoura. Aqui é o lado bom dessa visão.

Nós temos feito esse movimento e temos sentido pouco em termos de efeito. Temos mantido uma boa satisfação do cliente, uma boa satisfação dos nossos colaboradores, uma boa visão com a sociedade, e mantemos melhores resultados com acionistas, muito mais causados por dois efeitos claros: um é o custo de energia, que depois será passado; e outro efeito que é uma tendência clara dessa indústria, que é apertar as margens. Não tenho a menor dúvida. Estamos passado bem, apesar de trabalhar com custos bastante competitivos.

Comentava eu, mostrava um gráfico para eles que, nos últimos dois anos, a Coelce reduziu um total de 1.000 FTEs. FTE é traduzido como *full time employees*, o colaborador, seja próprio ou parceiro, que está trabalhando em campo. Se pegar os últimos dois anos, reduzimos o trabalho da casa de 16.000 pessoas para a casa de 15.000 pessoas. Ninguém observou isso, mas claramente se destruiu 1.000 posições de trabalho. Isso demonstra de forma clara os ganhos de produtividade que nós vimos acumulando.

Na página seguinte vem a parte que acho mais complicada de explicar, porque toda vez que eu tenho que apresentar aos acionistas uma redução do EBITDA, a administração olha isso sempre com um viés de preocupação. Estamos mudando nossa margem do 1S12, de R\$378 milhões, 26,9% de margem de EBITDA, para R\$257 milhões, R\$120 milhões a menos do que tivemos no ano passado, e uma queda de margem de quase 18%.

Para os analistas, que adoram dar uma olhada nos detalhes, aí tem todas as explicações que cabem, mas se vocês puderem avançar mais um slide, na página 17, basicamente a história por trás dessa queda do EBITDA, de 30%, está refletida nesses três pontos.

Por causa do congelamento da tarifa, e por causa de atrasos na revisão tarifária da Coelce, no final do segundo ciclo tarifário da Coelce e a entrada no terceiro ciclo, A

Coelce foi a primeira empresa a entrar, temos os primeiros seis meses de 2012 refletindo a margem. Lembrem-se que o processo das distribuidoras é um processo que vai formando uma curva. O primeiro ano depois da revisão é o ano mais pobre, retiraram todos os ganhos de produtividade. O último ano é o ano, apesar de ter fator X, é o ano mais rico, o ano em que estamos gerando maior margem.

Em função do adiamento da terceira revisão tarifária da Coelce, em abril do ano passado, estamos comparando quase quatro meses do semestre passado que continham um resultado melhor, que além de ser o ano mais rico, também tinha uma WAAC maior naquele período.

Além disso, como foi um período de congelamento, só em abril do ano passado que teve um impacto negativo da revisão. Então, estamos falando de um semestre bastante gordo. Quando comparamos com esse mês, é um ano mais pobre, o WACC menor, e pelo contrário, estamos pagando o efeito da devolução daquele resultado; ou seja, teve uma redução de 6,76%, que abateu em abril de 2012.

Então, além de ser o ano mais pobre, temos que devolver a parte extraordinária, que ainda terá um restante para ser pago em 2014, e temos os efeitos da tarifa que já foi reduzida. Somado isso, tem todo o movimento que houve no mercado de energia brasileiro, do custo de energia. Só aí tem R\$43 milhões, que serão recuperados no ano que vem.

Acho que esses três pontos, que o Hugo conseguiu colocar de forma bastante resumida, demonstram muito bem os efeitos de por que nós perdemos 32% do EBITDA.

Quando vamos para a página seguinte, também é outra forma de visualizar isso. Observamos que tivemos um crescimento de custos não gerenciáveis, dos R\$43 milhões, 5,8%, e quando olhamos o gerenciável, aqueles que nós temos ação, e que, como estratégia, vimos nos conduzindo desta forma; é uma estratégia bem-sucedida, temos a variação dos 0,7% de um ano para o outro.

Vemos que no total, quando vemos em todos os custos, temos 4,4%, mas a maior parte dele vem do custo de sinergia. Mesmo assim, abaixo do IPCA últimos 12 meses.

Essa é a explicação básica. Quando entramos no lucro, o principal movimento do lucro está ligado ao EBITDA. O EBITDA é o principal *driver* aqui neste caso. O resto, pouca coisa para comentar. Talvez só o menor ganho financeiro por conta da queda da Selic naquele período, e a Aneel e a ARCE tem sido mais sólidas em aplicação de multas. Nós temos questionado, temos ganhado uma série de coisas, mas observa-se de forma clara uma demanda maior.

Acabamos de conversar com a ARCE sobre esse sentido, estamos discutindo com eles de foram bastante sadia sobre a isometria. A ARCE, para quem não sabe, é a agência reguladora do estado do Ceará, e tem um convênio com a Aneel para fazer as vezes de órgão fiscalizador. Portanto, você ter uma agência que passa o tempo todo olhando para você, cobra seu preço.

Na página 20, a questão dos dividendos, já é bastante conhecida, nós falamos sobre isso no *conference call* passado. E uma grande novidade, foi mantida a mesma fórmula, e a ideia, em nossa conta, estamos falando em um *payout* na casa de 80%

com relação ao que nós entendemos que financeiramente, de forma equilibrada, podemos distribuir dividendos.

Na página 21, temos um número de clientes conectados bastante evoluído, como eu comentei. Tivemos problemas internos nossos de conexão de clientes no início do ano, e depois que resolvemos o problema, principalmente problema de falta de transformadores, demos um salto em termos de conexão também em relação ao ano passado, e com isso estamos em um nível bastante elevado.

Se vocês observarem o círculo abaixo, 41% dos nossos investimentos estão ligados a novas conexões diretas, eu tenho outros 6% ligados à demanda, e ainda 11% do Luz Para Todos. Tudo isso no final, quase 60% dos nossos investimentos são ligados a novas conexões. É o forte da Coelce. Estamos com um investimento de quase 1/3 a maior do que o 1S12, e acho que é uma tendência bastante correta.

Na página seguinte, gestão financeira, diferente de diversas distribuidoras, apesar de todo o mar revolto dos últimos períodos, ou também por conta do CDE, estamos em uma situação bastante tranquila no curto prazo, de R\$233 milhões, caixa líquido de R\$331 milhões. Só o caixa já paga o curto prazo todo, e uma dívida líquida de R\$600 milhões. Indicadores muito tranquilos, tipologia também bastante tranquila, 1% de exposição a câmbio, nenhum grande mistério, uma curva de amortização muito suave.

Do ponto de vista financeiro, nenhum grande comentário e aí entramos na parte de perguntas e respostas.

Antes de passar para perguntas e repostas, Teobaldo, você gostaria de acrescentar alguma coisa?

Teobaldo José Cavalcante Leal:

Acho que você cobriu bem todos os pontos. Estou à disposição para perguntas, se for o caso.

Abel Alves Rochinha:

Passamos a bola para vocês.

Fernando Leitão, Hoya Corretora:

Senhores, bom dia. Obrigado pelo *conference call*. Foi comentado a respeito de uma melhora da rentabilidade da Empresa por momentos de ciclo, de revisão etc. O próximo bom momento, eu estou entendendo, ou pelo menos o momento menos penalizado, deve acontecer em 2014?

Abel Alves Rochinha:

Na verdade, não houve uma melhora. Nós perdemos EBITDA comparado ao ano passado neste ano. Na realidade, não tem nada para ser deixado. Tem alguns movimentos que são importantes nessa indústria de distribuição de energia elétrica: um movimento que é cíclico, que é o da revisão, o reajuste. No ano anterior à sua revisão tarifária, as distribuidoras de energia elétrica têm o seu ano mais gordo. É o ano em que, apesar de repassarem periodicamente nos reajustes o fator de

produtividade, elas acumularam mais produtividade ainda, então a sua margem está a mais gorda possível.

O ano seguinte da revisão, é como um carneiro quando estão fazendo tosquia, retiram todo o pelo e ele começa a crescer de novo, e você vai ganhar no meio do caminho. Esse é um ciclo normal dessa indústria. Tem a revisão tarifária, você começa do zero, tanto é que o próprio Ministério de Minas e Energia já reconhece que as distribuidoras passam por esse processo, portanto não tem discussões de ganhos de produtividade ou redução de preço para a renovação das concessões.

Estamos distantes disso, 2016-2028 é nosso período, mas de forma clara, o próprio Governo já reconhece isso.

Tem outro movimento, outra curva, que é uma curva que tem se demonstrado nos últimos tempos. A cada ciclo de revisão tarifária a Aneel é mais exigente em termos de resultados. A margem das distribuidoras deve cair no tempo, não é nenhuma novidade, está bastante claro. A densidade tarifária é um dos objetivos, um dos *targets* do Governo.

Alguns sinais que demonstram isso: a discussão do terceiro ciclo com o segundo ciclo foi bastante clara; a redução da WACC do segundo ciclo para o terceiro ciclo também foi bastante clara; os processos de consolidação que estão ocorrendo de discussão de compras, discussões de M&A no mercado de distribuição são o cenário disso, que não aguentou esse tipo de coisa e de forma clara está sendo recolocado. O mercado está tendo que ter soluções de mercado para isso.

Então, a tendência clara para frente é de ser cada vez mais apertado. E 2014 contra 2013 para a Coelce, dentro do ciclo de revisão e reajuste, deve ser melhor, como 2015 também o será, porque, na verdade, seria o último ano antes da próxima revisão tarifária.

Então, a tendência é melhoria, mas é bom lembrar que a tendência clara para frente, é importante levar em conta que você tem pressões inflacionárias, tem diversas pressões no mercado, hoje, conjuntamente falando, que devem ser levadas em conta para avaliar.

Não estou dizendo que o EBITDA de 2014 será melhor que o de 2013. Estou dizendo que vocês, investidores, analistas e acionistas como um todo, têm que fazer o seu julgamento do que hoje nós temos pela frente em termos de mercado.

Seguramente, teremos o repasse do custo de energia, terminaremos de pagar os custos de congelamento, porque tem diversos efeitos para cima e para baixo. No longo prazo, essa é uma indústria que, claramente, a estrutura de custos vai ser crítica na competitividade de resultados que teremos pela frente.

Teobaldo, quer acrescentar alguma coisa?

Teobaldo José Cavalcante Leal:

Ficou claro, está bem explicado.

Fernando Leitão:

Obrigado.

Gláucia de Castro, Bradesco Asset:

Bom dia a todos. Por gentileza, eu queria saber qual é o montante financeiro da receita inflacionária a ser devolvida no próximo reajuste.

Teobaldo José Cavalcante Leal:

R\$150 milhões.

Gláucia de Castro:

OK. Obrigada.

Abel Rochinha:

Nós tínhamos R\$300 milhões, R\$350 milhões, mas vai retornar um pouco, porque estava sendo corrigido pelo WACC mais IGP-M, já mudou para Selic. Está por aí mesmo.

Gláucia de Castro:

Obrigada.

Pedro Cerize, Skopos:

Bom dia. A minha pergunta tem o objetivo, acho que como todo mundo, de entender qual resultado seria um resultado se normalizado da Coelce para 2013. Você deu os números de R\$43 milhões que teriam que ser abertos na próxima revisão. Teria esses números de R\$150 milhões de receita a menos que tem para este ano e talvez para o ano que vem.

Tentando compor tudo isso, qual seria um número normalizado de resultado da Coelce hoje? Porque se nós estamos pagando R\$150 milhões por ano, a Coelce hoje não está recebendo o WACC regulatório do último ciclo, ela está recebendo o WACC menos R\$150 milhões. Então, mesmo que eu projete um WACC para o próximo ciclo, antes de derrubar a próxima receita como aparentemente vai acontecer, porque o regulador busca isso, eu tenho que ter um salto e depois sim uma redução de WACC.

Para poder fazer essa conta, eu tenho que saber qual é a base que vai cair lá na frente. É mais ou menos esse número em um trimestre como esse? Qual seria o resultado?

Abel Alves Rochinha:

Você fez uma boa pergunta. Essa pergunta nós nos fazemos também, e de vez em quando nós tentamos fazer essa conta. O problema é que os últimos períodos têm tido tamanha volatilidade em termos de resultados e nós chegamos à conclusão que não valia a pena.

Você poderia ter um número que seria o resultado teórico da Coelce, mas ele não bate com o que você tem refletido, o que você está publicando em termo de números. Por que eu digo isso? Se nós tivéssemos feito isso no ano passado, nós sabíamos uma variável, que era o extraordinário que estávamos devolvendo, sabíamos algumas outras variáveis também no meio do caminho, mas seríamos incapazes de prever, por exemplo, os R\$43 milhões ou os R\$200 milhões, R\$159 milhões que foram pegos pelo CDE, quase R\$200 milhões de aumento de aumento do custo de energia.

O que está à nossa frente para o próximo ano é um número bastante difícil de prevermos. Do nosso lado, não sei se o Teobaldo concorda comigo, nós quisemos nos abster de fazer essas contas, porque nós temos um número como base para este ano, temos um número como base para o ano que vem, mas avaliá-lo como recorrente, sinceramente, nós desistimos.

Teobaldo José Cavalcante Leal:

Eu estava escutando e tentando imaginar uma resposta diferente, mas eu acho que é isso. Não tem muito como prever. O setor como está hoje acaba dificultando muito fazer essa conta.

Abel Alves Rochinha:

Se tivéssemos feito só como exercício, para não parecer má vontade, há dois anos, eu não diria nunca, porque teve congelamento, revisão tarifária e etc., e se você lembrar bem, quando começamos a discutir a revisão tarifária, os números eram muito piores do que apareceram no final.

Aí veio o ano passado, eu já sabia que tinha na sua conta, mais ou menos, a devolução dos valores etc., eu sei, tenho precisão do número de vocês. Aí veio o custo de energia, ficou muito acima. Temos R\$200 milhões de incidência do custo de energia. Logo depois o Governo fala: CDE R\$160 milhões, ficou devendo R\$40 milhões. O que eu vou fazer para o ano que vem?

Sinceramente, nós paramos de tentar adivinhar e tentamos simular com o resultado que tem aí dentro. Responder essa pergunta, para mim, é um exercício de futurologia.

Pedro Cerize:

Mas eu não quero falar nem sobre futurologia, eu quero falar sobre presente. Eu fico pensando, e fiz o seguinte exercício para tentar chegar a esse número. Primeiro, R\$150 milhões divididos por 4, vamos simplificar, teríamos R\$40 milhões a mais de receita, que estamos pagando do que era do ano passado.

Depois, da energia, eu fiz a seguinte premissa: eu peguei, pelo release, a energia comprada, eu peguei o total que foi comprado e chegamos a um custo médio de R\$152 milhões. Pela revisão, neste ano a tarifa média teria que ser R\$133,98 milhões, que bate lá em cima na linha dos impostos, R\$49,395 milhões, que está muito próximo dos R\$43 milhões que temos que receber.

Outra forma que eu olhei foi olhando pelo benefício fiscal reportado na Sudene, que, por ele, você vai pela fórmula regulável, e a alíquota ficou muito mais baixa, eu imagino, porque nós recuperamos bastante, considerando-se já o lucro teórico caso o CVA estivesse dentro.

Neste caso, o lucro a mais que teria que ser reportado antes do imposto seria de R\$37 milhões, voltando na alíquota antiga, e aí eu teria um lucro líquido nesse trimestre de R\$31 milhões a mais, mais os R\$40 milhões, aproximadamente, de receita lá em cima que eu não sei quanto estaria.

Pegando o lucro do trimestre de R\$80 milhões, somando R\$31,110 milhões e mais uma parte de receita, estamos falando de um lucro líquido recorrente para esse trimestre adicionado tudo isso, na faixa de R\$120 milhões que se compara muito mais com o ano passado. Eu estou muito errado na minha conta?

Abel Alves Rochinha:

Você fez uma conta que você colocou R\$150 milhões divididos por quatro anos. Na verdade eram R\$300 milhões. Uma parte já foi paga.

Pedro Cerize:

R\$150 milhões divididos por quatro trimestres.

Abel Alves Rochinha:

OK, desculpe. Você falou quatro anos.

Pedro Cerize:

Desculpe, quatro trimestre. Eu falei anos mas pensei trimestres. Por isso que dá os R\$37 milhões, R\$38 milhões por trimestres a menos de receita. Eu não sei se isso é distribuído no meio a meio ou se tem outra fórmula de distribuição.

Abel Rochinha:

Eu não posso dar uma opinião abalizada, porque eu não vi os números. Mas o que você está fazendo, para mim faz algum sentido.

Isabel, Teobaldo, tem alguma coisa que ele tenha comentado que vocês colocassem?

Teobaldo José Cavalcante Leal:

Abel, nós estávamos escutando aqui e para nós o raciocínio faz sentido.

Pedro Cerize:

É melhor estarmos aproximadamente certos do que absolutamente errados. Olhando de R\$80 milhões e tentando achar o que é o número, eu veria alguma coisa entre R\$110 milhões e R\$130 milhões.

Teobaldo José Cavalcante Leal:

Eu queria só comentar que cada analista tem a sua própria metodologia, e o que você está falando faz sentido. O que queremos ressaltar é que qualquer dúvida, de qualquer um dos analistas, sobre os temas relacionados a entender esses números, a nossa equipe está à disposição para esclarecer também.

Nós não podemos dizer que o seu modelo está completamente correto, mas o que você falou faz sentido, não resta dúvida.

Abel Rochinha:

Talvez valesse a pena dar uma olhada no imposto, na questão da legislação societária, no IFRS. Pode ser que aí tenha alguma coisa.

Pedro Cerize:

Eu tentei olhar da forma de cálculo indireto, estimativa indireta, porque diretamente é muito difícil. Minha dúvida é essa, muito obrigado.

Operadora:

Não havendo mais perguntas, retornamos a palavra ao Sr. Abel para as suas considerações finais.

Abel Alves Rochinha:

Teobaldo quer falar alguma coisa?

Teobaldo José Cavalcante Leal:

Não, Abel. Eu deixo a palavra contigo.

Abel Alves Rochinha:

Eu queria agradecer a todos que estão nos ouvindo. Eu espero que tenhamos dado explicações razoáveis. No longo prazo, nossa visão clara é sair desse período de volatilidade. No Brasil, acho que a volatilidade é parte do jogo. Temos que observar que a Presidente Dilma tinha 65% de popularidade, hoje está com cerca 30%. Nessa situação, dá pra ver que o País não é fácil de fazer negócio.

Nossa ideia é passar de uma forma bastante sólida por esses períodos, e com uma estratégia de longo prazo muito bem definida. Tratar muito bem os nossos clientes, ter uma estrutura de custos bastante competitiva, tecnologia, e conseguir, com isso, sair desse ciclo de todo de aperto de margens e todas as demandas que os clientes que os clientes vão colocar, de uma forma sólida e satisfatória.

Agradeço muito a oportunidade de falar com todos. Como eu disse no início, para a administração, para a gestão da Companhia, é uma obrigação nossa prestar contas de nossos resultados.

Muito obrigado a todos, um grande abraço. Até daqui três meses.

Teobaldo José Cavalcante Leal:

Só para complementar, a equipe de Relações com Investidores continua à disposição de vocês para esclarecer qualquer ponto. Até o próximo trimestre.

Operadora:

Senhoras e senhores, a teleconferência da Coelce está encerrada. Muito obrigado pela participação.

"Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o *website* de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição."