

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem vindos à teleconferência da Coelce sobre os resultados do 1T13.

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

O áudio e os slides dessa 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 1T13', que os conduzirá à plataforma da apresentação. Perguntas podem ser feitas também pela plataforma de webcast, clicando-se no ícone 'pergunta ao palestrante'. Essas perguntas podem ser encaminhadas a qualquer momento e serão respondidas ao vivo durante esta teleconferência.

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 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 Niterói, sede da Endesa Brasil, está o senhor Abel Alves Rochinha, Diretor Presidente da Companhia, e o senhor Teobaldo Leal, Diretor de Relações com Investidores. Ambos estão apoiados pela equipe 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 1T13, 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:

Muito obrigado. Bom dia a todos que estão atendendo o *conference call*. Vamos falar um pouco dos resultados do 1T13 da Coelce.

Se formos diretamente para o slide quatro, para falarmos um pouco do contexto setorial, eu acho que um bom resumo seria aquela frase famosa "eu era feliz e não sabia", porque há um ano, mais ou menos, o mercado elétrico era bastante mais previsível, muito mais tranquilo em termos de sabermos o que aconteceria para frente.

Nós colocamos aqui um ou dois slides que falam exatamente dos últimos acontecimentos. Acho que a grande maioria dos senhores já conhece o que se

sucedeu, mas é importante, para alguns acionistas que não acompanham de perto o desenrolar dos fatos ou o mercado energia elétrica, para termos uma noção mais clara do que está sucedendo, e assim colocarmos todos no mesmo patamar.

Basicamente, temos quatro coisas, no meio de todas, que foram importantes para determinar o resultado da Coelce no 1T13. Uma começa há dois anos, que foi o terceiro ciclo de revisão tarifária, onde as condições ficaram muito mais apertadas e, além disso, levamos um ano no decorrer desse processo em que tivemos, no caso da Coelce, a sua tarifa congelada.

Como depois a revisão tarifária, através das novas regras, se traduziu em um reajuste negativo, tivemos um valor que foi a maior naquele ano e que agora estamos devolvendo.

Então, um dos fatores que afetou o reajuste tarifário da Coelce nesse ano foi exatamente a devolução dos valores, e ainda resta um montante a ser devolvido no reajuste tarifário do ano que vem. Esse foi um primeiro ponto, que é razoavelmente específico da Coelce.

O segundo ponto, já no slide quatro, é toda a alteração que houve na estrutura de tarifas no mercado brasileiro, que ocorreu basicamente depois que a Presidente Dilma tomou decisões que levaram a, na média, 20% de redução das tarifas no final de janeiro de 2013 e que, no caso da Coelce, se traduziu em 18%.

Essa redução de tarifas, que tem um impacto neutro no EBITDA das distribuidoras – deveria ter, pelo menos – teve duas fontes: uma que foi a redução de encargos do sistema, o que claramente se alterou, tem um *pass through* direto, sem grandes problemas, mas explica a redução da receita da Coelce nesse 1T; e outra componente que veio da questão da renegociação, da redistribuição de contratos de energia, teve da renovação dos contratos de concessão das geradoras, que não foi exatamente como estava planejado naquele momento pelo Governo, e o que sucedeu ao final é que, apesar de ser um *pass through* etc., isso criou um desbalanceamento entre todas as distribuidoras.

Ou seja: distribuidoras que tinham toda a sua carga já contratada, de uma hora para outra se viram descontratadas e sem cobertura, e isso conduziu a que fôssemos ao mercado spot para poder fazer a compra dessa energia.

E aí vem o item dois dessa mesma página, que fala também do já conhecido fato de que tivemos que ligar todas as térmicas do Brasil para poder fazer frente à baixa pluviosidade, à baixa quantidade de água nos reservatórios, que vêm até hoje levando à questão de termos as térmicas ligadas.

Essas térmicas ligadas levaram o preço spot a valores bastante elevados, e aí você tem os dois componentes, tempestade perfeita: de um lado, as distribuidoras tiveram que fazer frente ao pagamento dessas térmicas para posterior incorporação desses valores nas tarifas cobradas aos consumidores finais; e do outro lado, como elas estão descontratadas em algum momento, dependendo de cada distribuidora, você é obrigado a ir ao mercado spot e, automaticamente, esse preço está elevado, e você também está comprando energia muito mais cara.

Esses dois fatos conduziram a uma situação na qual os custos de energia, que são *pass through*, que serão repassados às tarifas no momento apropriado, seja em 2013, seja em 2014, inicialmente a carga inicial foi bancada pelas distribuidoras.

A situação ficou tão problemática, e nós comentamos isso na última teleconferência com os senhores, que o próprio Governo mudou a regra, e aí, através do CDE, ele ou deu dinheiro diretamente às distribuidoras, referente aos valores que já haviam sido pagos, tanto do mercado spot quanto da carga das térmicas, ou concedeu dinheiro diretamente na conta da liquidação no CCEE, de forma que aqueles valores, que eram bastante elevados, fossem parte pagos pelo CDE, parte pagos pelos próprios caixas de distribuidoras.

No reajuste tarifário, também houve um rebalanceamento do valor do mercado spot que as distribuidoras estavam comprando; ou seja, aumentou a margem no sentido de cobrir aquela desconstrução que eu havia comentado.

No final do slide seis, no número três vocês podem observar que, se não tivéssemos a CDE, teríamos que bancar alguma coisa da ordem de R\$500 milhões, e quando da incorporação de CDE, a energia e encargos totais foi de R\$383 milhões.

Houve um aporte substantivo, que está bem distribuído aqui nas explicações de compra de energia, encargos de serviços e sistema, e o que foi incorporado como CVAs passados, que montam R\$84 milhões e R\$115 milhões somente para a Coelce, que não foi a distribuidora que mais recebeu recursos através do CDE.

Esse cenário basicamente explica por que o resultado da Coelce no 1T foi muito abaixo da expectativa de todos, mais ou menos em linha com os principais analistas, mas abaixo do histórico da Companhia. Basicamente, estamos falando de um valor a maior de compra de energia que, como comentei, será repassado à frente, seja agora em 2013, nas tarifas que serão pagas no decorrer dos próximos dez ou 11 meses, ou a partir de 2014, quando deve se encerrar essa questão.

Na página oito, comentando agora sobre o mercado da Coelce, voltando um pouco para a nossa explicação clássica, vale a pena observar, na parte esquerda embaixo, que o PIB do Ceará continua muito acima do PIB do Brasil. Estamos quase 1,5x acima do PIB composto nos últimos seis anos; em 2012, tivemos 3,7% no Ceará contra 0,9% do PIB brasileiro.

Continuamos crescendo mais, mas, só para lembrar, o Ceará responde por mais ou menos 4% da população brasileiro e 2% da renda. Ainda tem um espaço em termos de resgate social muito grande, mas as políticas que estão sendo empregadas no Estado vem dando excelentes resultados.

Isso fica muito clara na parte da direita, que para mim é o mais interessante desse slide, que é o crescimento composto. A Companhia Coelce, de 2006 até 2012, tem um crescimento composto da casa dos 6,4%. A nossa demanda não cessa de crescer, no 1T vamos observar que também crescemos muito acima da média, muito acima até do que esperávamos.

Esse crescimento só deu sinais de arrefecimento em 2011, porque em 2010 ele se recuperou. Na verdade, se vocês observarem o gráfico, 2009 também foi um pouco mais abaixo, e de dois em dois anos damos um salto e recuperamos o do ano

passado. Isso está muito ligado à quantidade de chuva também, porque aí se entra muito com irrigantes, mas é uma boa explicação.

O fato relevante é que esta Companhia vem crescendo na venda do seu produto, às vezes nós esquecemos disso, na casa dos 6,4% nos últimos seis, sete anos. E 2013 vai pela mesma linha.

Se observarmos acima, a questão de distribuição de consumidores, ainda temos o perfil clássico de um Estado pobre; 40% são clientes residenciais e outros quase 40%, 39% são residenciais de baixa renda. Temos aí uma distribuição bastante clara, o subsídio baixa renda é crítico em termos da operação da Companhia.

A parte industrial é leve. Mesmo se colocarmos os clientes livres, ela não é fundamental na operação da Companhia; ou tão fundamental quanto em outras empresas, acho que é a melhor forma de comentar.

Na página nove, os prêmios que a Coelce tem recebido. Por enquanto, em 2013 não temos grandes notícias ainda, pelo menos não oficiais, mas continuamos, tanto na perspectiva de colaboradores, como excelente lugar para se trabalhar; na perspectiva de clientes, uma percepção por parte dos nossos clientes bastante positiva; na perspectiva de sociedade, continuamos trabalhando, dentro da nossa estratégia de que a responsabilidade social é crítica, principalmente em um estado pobre como o nosso; e na perspectiva de resultados e acionistas, mantemos a ideia de ter um modelo de gestão bastante afinado, de termos uma questão de como gerir a Companhia, como buscar os resultados.

Isso está muito bem espelhado, quando observamos na frente a evolução dos custos da Companhia. Ou seja, apesar de um crescimento de 6.4% composto, apesar de um crescimento de clientes também bastante expressivo, como veremos no próximo slide, apesar disso tudo, a Companhia vem com a sua estrutura de custos extremamente equilibrada, crescendo bem abaixo da inflação.

E acho que uma das principais razões para isso é ter um modelo de gestão bastante afiado, senão, seguramente, a percepção de clientes, colaboradores e sociedade sofreria danos.

Na página 11, já adiantei um pouco, em termos de clientes, ano contra ano, crescemos 3,2%, crescimento composto de quase 4% de 2010 a 2013, sempre na casa dos 100.000, 120.000; este ano tivemos 104.000 clientes, e é o responsável pelo principal investimento da Companhia, que é a expansão do sistema e colocar novos clientes para dentro. Observaremos isso um pouco mais à frente.

Em termos de venda e transporte de energia no 1T, sadios 11,1% de crescimento, aí somando tanto os clientes livres quanto mercado cativo. Nos clientes livres, temos crescimento do número de 40% para 57%, que já respondi um pouco pelos quase 20% de evolução de energia, mas se tomarmos o mercado cativo, cresceu 10% do total dos 11% do crescimento.

E no mesmo slide, na parte esquerda embaixo, vocês vão observar que o mercado residencial cresceu 14% e o rural cresceu 26%. A falta de água, a irrigação explica basicamente esse fator. De qualquer forma, estamos na casa de 740 kW/h por consumidor, isso é bem abaixo da média que se tem no Brasil.

A evolução no consumo, só para comparar, o mercado brasileiro, 1T12 contra 1T13, 2,5%, o mercado do Nordeste cresceu 6,7%, e claramente o Ceará – é a importância desse comentário – é um ponto fora da curva, porque cresceu quase o dobro do que cresceu o mercado do Nordeste.

Resultados operacionais, na página 13. Qualidade continua sendo um ponto forte da Coelce. Nós ficamos, como eu comentei na reunião passada, em segundo lugar no próprio ranking da Aneel que compara a qualidade desejada pela Aneel e a qualidade percebida pelo cliente. O primeiro lugar foi uma empresa da CPFL no interior de São Paulo, e o segundo lugar foi a Coelce; ano passado nós fomos o primeiro lugar. Essas duas nos colocam em uma posição bastante confortável com relação a isso.

Outra forma de enxergar isso é esse quadro que está aqui embaixo, que no reajuste tarifário de 2013 nós ganhamos 0,95% em componente de qualidade. Isso dá quase R\$10 milhões de margem a mais para a Companhia, pelo fato de termos uma qualidade boa, que vem evoluindo.

Se observarmos o DEC propriamente dito, caímos quase 5% trimestre contra trimestre, em 8,09 horas em março deste ano, e a meta de qualidade é quase de 15%. Então, temos 8 em 15, estamos quase em 15. E no FEC, cuja meta é de 12,60, estamos em 4,31. Vemos quase 12% de redução. Vamos lembrar sempre que DEV e FEC, quando caem, é bom. Ela e perdas são as únicas variáveis positivas quando caem. Vocês veem que estamos muito abaixo da meta, e estamos andando muito bem.

No gráfico que mostra os últimos meses, temos o efeito do apagão. Se não fosse isso, nossa tendência clara seria de queda.

Essa subida que vocês observam em 2010 também teve outros efeitos de apagão e de rede básica, senão nossa evolução claramente iria para baixo. Inclusive, o comentário é que já estamos atingindo já níveis que são fisicamente o máximo teórico de rede aérea. Para poder baixar aqui, tem muita coisa para mexer em termos de estrutura de rede.

Na página 14, perdas, esse é um problema. O fato de termos temperaturas mais elevadas com menos pluviosidade no Ceará, altera perdas técnicas, mas principalmente, para mim, altera as perdas comerciais. A propensão das pessoas a ligarem o ar-condicionado e tentar fazer um 'gato', aumenta. É natural, é explicável.

Vocês veem que temos na casa de 12,66%, tínhamos mais ou menos 12% no mesmo período do ano passado; estamos com 0,68 a mais. Temos trabalhado muito duro em termos de ataque às perdas. Elas já apresentam um sinal de estabilização e de queda, mas estaremos em um patamar um pouco mais elevados.

Mas se você considerar que a perda técnica responde por 10,5%, mais ou menos, porque varia com a conta, porque não existe uma forma muito clara de calcular; você calcula a perda técnica, mas não mede. Falando de 10,5%, estamos falando em aproximadamente 2%, que não é nada relevante.

Na arrecadação, tivemos um problema no início do ano passado, 99,16% aqui espelham isso de forma clara, e agora voltamos acima dos 100%. Recuperamos o dinheiro que não havíamos recebido no início do ano passado. Foi um momento em que a economia brasileira como um todo levou a população a não pagar as suas

contas, queda de renda, mas depois disso melhoramos e estamos em uma situação bastante confortável. A arrecadação claramente não é um problema para a Companhia hoje em dia.

Se vocês observarem na evolução mensal, nos últimos 12 meses, isso fica bastante claro. A arrecadação para nós é muito clara. A inadimplência é bastante baixa. Perdas é um assunto em que temos atuado com bastante intensidade para fazer retornar a níveis baixos.

Se você perguntar para o meu pessoal de perdas, eles adoram essa explicação da temperatura média. Vocês têm essa curva embaixo que demonstra o crescimento da temperatura da média, dos 25,5% para 28,3%. Eu acho que a temperatura média afeta muito mais a propensão ao furto do que propriamente a explicação clara de temperatura em cima dos cabos, portanto aumentar a perda técnica.

Na página 15, acho que é o slide mais interessante, nós comentamos a evolução do MW/h por cliente em função de uma série de fatores, mas a parte de baixo é o PMSO por cliente, que nós acompanhamos; acompanhamos também de todas as distribuidoras que publicam seus balanços. Quando comparamos com as distribuidoras, estamos em uma situação bastante importante, bastante elevada. Temos um grau de competitividade forte, alto. Se amanhã o mercado abrir isso, temos condições de brigar em boa situação com todos.

E se observarmos o custo variação por cliente, calculamos um custo médio da casa dos R\$30,44. Podemos observar que tivemos um composto do 1T09 até o 1T13, e o custo por cliente composto cresceu a 0,6% ao ano, o número de clientes cresceu na casa dos 3,9%, que comentamos um pouco, e o IGP-M subiu na casa dos 6%. Vemos que você claramente o 0,6% não cobre nem o aumento do número de clientes, que obviamente é um *driver* importante para custo, e nem inflação. Acho que o gráfico do lado mostra isso. Tem IGP-M na casa dos 26% nesse período, IPCA na casa dos 25%, e a variação do custo para o cliente, 2,3%.

Manter um custo altamente competitivo, e ao mesmo tempo ter satisfação do colaborador, principalmente satisfação do cliente, e ter uma boa atuação junto à sociedade e dar resultado, isso está claramente 'linkado' ao modelo de gestão.

Na página 17, que eu acho que é algo que todo mundo já sabe, já fez as suas análises, basicamente nós temos a receita bruta, que tem um aumento no volume de energia de 11%, e a redução dos 20% que nós comentamos, em todos os efeitos que isso traz, principalmente na questão da tarifa. Você tem recebimentos de subsídios etc., que dá o resultado que tivemos aqui.

Aí você vem com impostos que se comportam juntamente com a receita, e o ponto mais relevante são os custos não gerenciáveis, temos um aumento nas despesas de R\$79 milhões, apesar dos R\$20 milhões de redução pelo uso dos encargos de sistemas.

Nossos custos gerenciáveis têm mais ou menos um equilíbrio, que nós já falamos um pouco. Se apertarmos mais uma vez, acho que a variação é muito clara, dos R\$40 milhões a mais do custo de despesas não gerenciáveis. Quando você soma os custos gerenciáveis, você tem uma diferença de R\$100.000, que não conta nada.

Então, basicamente o que afetou o EBITDA da Companhia no 1T13, como comentei, foram claramente os R\$54 milhões, R\$53,998 milhões de despesas com o custo de energia, que serão repassados à frente.

Na página seguinte, isso explica basicamente a queda no EBITDA, e aí temos mudança na depreciação, que caiu um pouco, melhorou por conta do aumento da vida útil nos ativos de distribuição, algumas variações no resultado financeiro, queda da taxa de juros, redução na receita; teve um aumento da atualização do ativo indenizável, e tributos que continuam sendo calculados em cima do balanço regulatório, que é o balanço fiscal, que ainda contempla em torno de R\$100 milhões de valor a ser devolvido nos próximos reajustes.

Na página 20, já comentamos simplesmente o que foi deliberado na Assembleia de Acionistas, R\$214 milhões em dividendos, com um *dividend yield* estimado em 6,4%, nenhuma grande novidade aqui.

Quando fazemos a conta, o principal ponto é que entendemos que estamos com um *payout* na casa dos 80%, porque para nós não faz sentido distribuir dividendos em cima do valor do ativo indenizável, montante total depois de imposto de renda de R\$119 milhões, porque é um valor que só se realizará lá na frente, no final da concessão.

Nós entendemos que, retirando esse valor, o lucro seria de passíveis de distribuição de R\$267 milhões e estamos distribuindo R\$214 milhões. Guardar alguma margem do ponto de vista de conservadorismo financeiro faz sentido, temos mudanças ainda por acontecer neste mercado.

Em termos de evolução de investimentos, um ligeiro crescimento, 25%, principalmente por conta de alguma coisa de Luz Para Todos, mas o número de clientes conectados cai porque no 1T do ano, em termos de investimento, não deveria ser assim, mas isso acontece pelo ano calendário. No final do ano você dá um salto, e no 1T você tem sempre certa inércia para andar.

Mas basicamente, é aquilo que eu comentei: nós temos 49% dos investimentos em novas conexões e 4% de demanda. Então, temos 53% do total de investimentos que são novos clientes entrando na rede da Companhia.

Na página 22, nossa dívida líquida na casa dos R\$715 milhões, R\$247 milhões em caixa, dando um endividamento bruto de R\$962 milhões no 1T, 99% em Reais, 77% no longo prazo, 23% no curto prazo.

É uma situação muito tranquila, 58% do nosso endividamento são debêntures, o resto tem boa parte de financiamentos incentivados, ou seja, BNDES, BNB, Eletrobrás, Luz Para Todos etc. Em termos de endividamento, em termos de curva de amortização, muito tranquilo, o 1,2. Está muito mais ligado à queda do EBITDA do que outra coisa. Temos para 2013 R\$162 milhões de dívidas a serem amortizadas. Nenhuma grande questão para a Companhia nesse lado.

Com isso, passamos à fase de perguntas e respostas.

Fernando Leitão, Hoya:

Senhores, bom dia. Minha pergunta vai direto ao que resta ser devolvido à Coelce por conta do reajuste tarifário. Você mencionou logo no início da apresentação que ainda tem uma parcela a ser devolvida. Eu queria saber se você pode me abrir esse valor. Obrigado.

Abel Alves Rochinha:

Podemos. Na casa dos R\$150 milhões é o valor que nos resta ainda a devolver. Para o ano que vem, em termos de tarifa, tem efeitos negativos como esse, tem efeitos positivos, que são os valores ainda serão incorporados, CVAs de energia etc., e temos uma discussão longa, já há anos, de algum determinado montante de impostos que também tem que ser incorporado à tarifa.

Sinceramente, não sei lhe dizer como vai ficar o ano que vem. É cedo ainda para falar qualquer coisa. Mas tem um montante razoável que vai continuar pesando. Fomos felizes naquele ano, fizemos um resultado muito melhor, e agora estamos pagando a conta. É normal, faz parte do modelo de hoje.

Fernando Leitão:

Então, R\$150 milhões até o final deste ano?

Abel Alves Rochinha:

Não, R\$150 milhões na tarifa do ano que vem, porque isso já ocorreu lá atrás. Nós passamos um ano sem reajustar, era o ano da revisão, e quando foi calculado o valor da revisão, ele era negativo. Você ficou com zero e tinha um valor negativo, portanto essa massa você tem que devolver ao cliente.

E a Aneel, de uma forma bastante ponderada, bastante técnica, em vez de devolver tudo de uma vez, distribuiu pelos anos seguintes, de forma que a tarifa não desse saltos; em um ano todo mundo ter uma tarifa muito negativa, e em um ano, muito positiva. Isso eles usaram como grande amortecedor. Deve se suceder o mesmo agora para 2014, principalmente porque é um ano eleitoral, interessa ao Governo manter as tarifas sob controle etc.

Por outro lado, um risco é que às vezes nos perguntam se achamos que vai ter alguma manipulação, e eu julgo que não, até porque já existem, dentro do próprio resultado da Coelce, elementos que farão com que a nossa tarifa seja módica. Não haverá grandes alterações.

Fernando Leitão:

OK. A segunda pergunta, toda essa modificação das regras, eu acredito que tenha pegado vocês de surpresa. Qual foi o ponto que teria prejudicado mais, no entendimento da Coelce?

Abel Alves Rochinha:

Não é questão de prejudicar. É só lembrar que todos esses valores serão encaminhados à tarifa, serão incorporados à tarifa, hoje ou amanhã. Tem questões importantes, que são espelho de caixa.

A Coelce está em uma situação bastante confortável de caixa, então ela consegue fazer frente a isso, mas é um elemento importante. Não foi à toa que o Governo mudou a regra e fez o pagamento pelo CDE, senão esses montantes seriam elevados. Nós não tivemos grandes questões com relação a isso.

O fato de você também estar descontratado, ter um desbalanceamento de energia, também não é confortável. Se você tivesse um crescimento zero, tudo bem, mas com um crescimento de 11% como o nosso, significa dizer que você teve que ir a mercado comprar, e aí você tem que fazer frente a esses valores.

Na verdade, modelo já incorporava esse tipo de coisa. Nós tivemos um pique aqui, que foi o fato de faltar água para rodar os reservatórios, e aí os preços subiram, tivemos que bancar o custo das térmicas etc. Com isso tivemos um desbalanceamento.

Dá para fazer frente? Sim. No próximo ano, esses valores todos se acertam? Sim. ,as estamos chegando aqui, no 1T13, apresentando um valor a vocês que é bem menor do que nós gostaríamos e sabemos que podemos tirar da Companhia. Isso é um problema.

Fernando Leitão:

Entendi. E inclusive, o dividendo foi diminuído exatamente por uma questão de segurança para a Empresa, eu acho até que é saudável esse tipo de divisão; não eu como acionista, mas eu olhando para a Empresa. Senão estreita também um pouco a liquidez em função disso.

Abel Alves Rochinha:

Observe um fato importante: o único pedaço do dividendo que foi conservadoramente preservado foram os 20% que falamos do *payout*. Você tem um montante de R\$119 milhões que, em nosso entendimento, se é um momento em que você tem excesso de caixa, está tudo tranquilo, você pode até distribuir. É um julgamento que deve ser feito.

Do ponto de vista da administração financeira, da nossa parte, nós colocamos que esse valor não é caixa. Se eu distribuir à Companhia, eu descapitalizo. Portanto, hoje, com uma situação que observamos ainda não completamente estável para frente, faz sentido que não distribuamos um valor que se refere ao ativo indenizável, que só lá na frente vai se transformar em caixa; lá na frente daqui a 15 ou 18 anos é que você vai receber esse dinheiro. Não faz sentido.

O que nós economizamos, que deixamos de distribuir, foram só os 20% entre os R\$214 milhões e os R\$267 milhões. Esse é o valor que nós preservamos por uma questão de conservadorismo financeiro.

Fernando Leitão:

OK. Obrigado.

Operadora:

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

Abel Alves Rochinha:

Muito obrigado a todos. É sempre um prazer participar desta teleconferência. Acho que é um dever da Administração da Companhia esclarecer os pontos. Eu sei que a Isabel, o Hugo e o pessoal de Relações com Investidores têm um relacionamento bastante próximo com vocês. O Teobaldo também agradece. Agradeço muito a todos vocês e até a próxima teleconferência, no trimestre que vem. Muito obrigado, e um abraço a todos.

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."