

Operadora

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à teleconferência da Coelce sobre os resultados do 2T14 e dos seis primeiros meses de 2014.

Informamos que a apresentação está sendo gravada e todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência durante a apresentação. 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 algum operador, digitando *0.

O áudio e os visuais desta teleconferência estão sendo apresentados simultaneamente pela Internet, no endereço www.coelce.com.br/ri.hmt. Neste endereço, os senhores identificarão o banner com o título 'Webcast 2T14', que os conduzirá à plataforma de apresentação. Perguntas podem ser feitas também pela plataforma de *webcast*, clicando-se no ícone 'pergunta ao palestrante'. Estas perguntas podem ser encaminhadas a qualquer momento.

Caso alguém necessite de uma cópia do *earnings release*, também podem encontrá-lo no site ou na própria plataforma desta conferência.

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 das circunstâncias que podem ou não ocorrer. Os investidores devem compreender que condições econômicas gerais, de 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.

Informamos também que a presente teleconferência destina-se exclusivamente a comentar os resultados operacionais e econômico-financeiros da Coelce do 2T e dos seis primeiros meses de 2014, divulgados ao mercado em 24 de julho de 2014.

Conosco hoje em Fortaleza, sede da Coelce, o Sr. Abel Alves Rochinha, Diretor Presidente, 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 2T e nos seis primeiros meses de 2014, 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. É sempre um prazer participar desta teleconferência, para falarmos dos resultados da Coelce no 2T14, mas principalmente focada nos primeiros seis meses.

Convidaria a todos a irem diretamente para a página cinco da apresentação, onde, como sempre, temos o cuidado de dar uma geral em termos do que aconteceu nos resultados.

Há três ou quatro teleconferências, eu havia comentado que éramos felizes e não sabíamos, e mantenho o meu comentário. Não é novidade para nenhum dos senhores que os últimos tempos, em termos do setor elétrico como um todo, têm sido razoavelmente conturbados.

E aqui, nesta página cinco, tentamos fazer o que seria uma ideia de um EBITDA sem alguns efeitos que ou foram uma antecipação de resultados, que é o caso do efeito um, ou são problemas de compra de energia, que receberemos esse dinheiro à frente, através do reajuste das tarifas, mas que hoje impactam de forma bastante relevante os resultados da Companhia. Tanto é que nunca vimos uma situação como a nossa de hoje, de um EBITDA de apenas R\$170 milhões.

Basicamente, para lembrar a todos, já tocamos neste assunto diversas vezes, mas, número um, o atraso na definição da metodologia do terceiro ciclo de revisão tarifária; a Coelce é a primeira distribuidora que passa pelo ciclo de revisão tarifária. O terceiro ciclo atrasou mais de um ano, e isso significou um congelamento, um aumento zero de tarifas naquele ano.

A revisão tarifária historicamente tem um reajuste negativo, nós devolvemos os ganhos de produtividade aos clientes; no caso da Coelce, ganhos bastante pronunciados. Portanto, como foi zero, foi congelado, este valor a maior foi sendo recuperado em duas parcelas.

A primeira parcela, de R\$143 milhões, foi devolvida de abril de 2013 a abril de 2014; ou seja, a tarifa subiu menos do que deveria ter subido até abril passado. E temos mais uma parcela, de R\$138 milhões, que volta a partir de abril deste ano até abril do ano que vem, que é quando fecha o ciclo tarifário.

Para o quarto ciclo, que se inicia agora, o que a Aneel está colocando, e é exatamente para evitar esse tipo de efeito, que é complicado para todos, é que se não fecharem as regras do quarto ciclo até momento de a Coelce, no caso, que é a primeira, ter sua revisão definida, aplicar-se-ão as mesmas regras que valem para o terceiro ciclo. Ou seja, esperamos não passar pela mesma situação.

Fato é que temos aqui R\$281 milhões já sendo devolvidos neste período de dois anos, começando em abril de 2013 até abril de 2015, e parte importante disso impacta o resultado da Companhia em 2014.

É óbvio que isso aqui o menor dos males, porque significou receita, resultado e EBITDA no passado na Coelce. Quem era acionista naquela época e mantém-se como acionista, claramente já recebeu como antecipação involuntária de resultados.

O segundo ponto da explicação fala dos sobrecustos de compra de energia, que não vale a pena elaborar muito mais, todos estamos a par. A novidade é risco ideológico, onde nas novas usinas, que têm um valor bem menor de custo, o risco ideológico é repassado para a distribuidora.

Os despachos nas térmicas estão em todos os jornais; e a exposição involuntária, com aquela redução do preço do ano retrasado para o ano passado, que nos levou a ficar

involuntariamente expostos, em partes foi mitigada com aquele leilão de A-O, mas receio que estejamos comprando energia a um preço spot elevado pelas questões já bastante conhecidas de falta de água. Nós temos hoje, em 30 de junho de 2014, uma CVA a ser recuperada de compra de energia de R\$114 milhões.

Nós fizemos aqui uma conta muito simples, não tem nenhum grande mistério, que foi somar o EBITDA dos primeiros seis meses, de R\$170 milhões; e se eu não tivesse o efeito da devolução na receita extraordinária, que na verdade foi ganho no passado, pelos seis meses temos R\$71 milhões, e se somarmos os R\$114 milhões da compra de energia, que em teoria sempre acontecem, mas não em volumes tão elevados como esse, teríamos um EBITDA pro forma de R\$355 milhões, que é um valor muito mais razoável, muito mais dentro daquilo que nós rotineiramente apresentamos nesta teleconferência.

Passando para a página seguinte, aqui tentamos endereçar logo a principal questão que existe no resultado desses seis meses. Na página sete, nenhum grande mistério, o primeiro gráfico à esquerda, embaixo, da evolução do PIB do Ceará contra o Brasil, é a mesma performance: o Ceará continua tendo uma evolução de PIB superior à evolução apresentada pelo PIB brasileiro. Esperamos que continue assim nos próximos anos; são números bem mais expressivos do que o Brasil como um todo vem apresentando.

No gráfico bem ao lado, colocamos o número de clientes. Atingimos a marca de 3,5 milhões de clientes, mas talvez o mais importante seja que, de 2007 até 2013, temos sete anos de percurso, o crescimento do número de consumidores tenha ficado na casa dos 4,7%. E os números mágicos aqui são 7 e 5, não 7 e 1.

O crescimento da base de clientes tem ficado um pouco abaixo dos 5% ao ano composto, o que demonstra um crescimento importante em termos da base de clientes da Companhia, e o consumo de energia no Estado é superior a isso, é de 7%. Ou seja, crescemos por mais clientes, mas também crescemos porque cada cliente está consumindo mais; aqui tem muito efeito de renda que temos observado, principalmente no Nordeste, no Ceará, pelo crescimento do PIB acima do PIB brasileiro, que é uma constante.

O que eu gosto de chamar a atenção neste ponto é que ninguém sabe o que vai acontecer ano que vem, ou após as eleições, mas, historicamente, a Companhia tem crescido a números bastante pesados.

Se pegarmos dez anos, o número varia um pouco, mas está nessa casa, 4% a 5% de crescimento de consumidores, e 5,5%, 6% a 7% no crescimento de demanda de energia. Esse é o *track record* claro da Companhia.

Quando olhamos o perfil dos consumidores, continuamos com número elevado de clientes de baixa renda, e isso é um fator de preocupação, porque teremos uma limpeza da base, um descredenciamento que deve ocorrer de agora até o início do ano que vem de clientes que não mais poderão exercer o desconto de baixa renda, e esse é um peso relevante quando comparamos os clientes de baixa renda com os clientes residenciais normais. Enxergamos que teremos algumas pressões no futuro, principalmente na parte de cobrança, que já é uma questão relevante no Brasil como um todo.

E quando somamos o consumo, vamos observar, no gráfico acima, que 41% do consumo de energia na Coelce está focado no residencial, e se somarmos 21% do comercial, isso vai a 62% de nossa venda de energia colocada em residencial e comercial. Olhando desta forma, apenas 12% estão no real.

Oportunidade e desvantagem: a desvantagem é porque claramente a questão da logística é crítica para a Coelce; e a oportunidade é porque são setores em que a margem média costuma ser melhor.

Na página seguinte, no dia 17 de julho agora, houve a premiação da Abradee, a Associação Brasileira de Distribuidores de Energia Elétrica, e nós ficamos bem na foto novamente, muito satisfeitos. É o sexto ano consecutivo em que estamos entre as três melhores distribuidoras do Brasil, neste ano ficamos em terceiro lugar – o primeiro lugar pertenceu à Elektro, o segundo lugar à Energisa Paraíba, e o terceiro lugar à Coelce. Perdemos o primeiro lugar no Nordeste, mas estamos bem colocados, sem dúvida alguma. Estar entre as três melhores distribuidoras do Brasil é algo que nos satisfaz.

Foram quatro anos seguidos em primeiro lugar, depois fomos terceiro lugar, se não me falha a memória, e novamente, terceiro lugar.

Ao mesmo tempo, ganhamos um prêmio, que foi o de responsabilidade social. Já há três ou quatro anos que somos a empresa mais sólida em responsabilidade social em todo o Brasil, em todas as distribuidoras com mais de 500.000 consumidores, e isso tem uma razão estratégica: o fato de termos meio a meio entre residenciais e residenciais de baixa renda demonstra, de forma clara, que uma ação junto à base da pirâmide é algo estratégico para os trabalhos e atividades da Empresa.

Na página dez, vamos falar um pouco mais da evolução de dados. Temos, trimestre contra trimestre, 3,8% de crescimento; já há anos crescemos na casa de 130.000 clientes – varia entre 128.000, 130.000 e 131.000. No caso, foram 131.000 clientes que foram agregados à nossa base. Disparado, é o principal fator de investimentos da Companhia, R\$171 milhões nos últimos 12 meses.

Como comentei, observamos que o composto de 2011 a 2014 é de 4,1%, fica sempre no 4% a 5%; e na venda de energia, temos crescimento de 3,2% no trimestre e 5,4% no semestre entre clientes cativos, e o principal comentário é o retrato do que está acontecendo no Brasil: os clientes livres, que são os industriais mais pesados, apesar de crescer o número de clientes – temos hoje 70 clientes livres na Coelce –, têm crescido de forma negativa. No semestre, isso caiu quase 5%, e no trimestre mais ainda, 8,4%.

Quando observamos, no gráfico da esquerda abaixo, do mercado cativo, temos o crescimento por mercado, e o residencial dispara, com 8% de crescimento, próximo, em termos de número aos 7% do rural, mas o montante do rural é bem menor.

E quando observamos uma evolução, tanto no Nordeste quando no Brasil, de consumo de energia, observamos que o consumo de energia, seis meses contra seis meses, do Ceará foi próximo do Brasil, muito melhor que o do Nordeste, e quando se fala nos últimos trimestres também, 'pau a pau', 1,8% contra 1,7%, mas que não retrata o que se vê no restante do Nordeste.

Na página 12, falando sobre indicadores de qualidade, o DEC e o FEC. Aqui, acho que é importante fazer um esclarecimento anterior, porque em diversos momentos, quando falamos que pioramos a qualidade, isso está muito voltado a uma estratégia que eu já comentei em diversas outras apresentações.

Nós, na Companhia, tínhamos de forma clara que existiria um aperto em termos das margens da Companhia para o futuro. O terceiro ciclo tarifário claramente apertou as margens de todas as distribuidoras que passaram por ele, e isso era uma realidade que estava bastante clara.

Deste modo, iniciamos lá atrás, veremos no slide mais à frente, uma estratégia de contenção de custos, e isso claramente redundou em uma perda de qualidade de serviços. Não há nenhuma dúvida com relação a isso, não há mágica. Se você manter custos crescentes abaixo da inflação, você terá uma perda, e isso tem sido bem administrado.

Podem observar que no DEC tem dois efeitos: um do apagão de agosto de 2013, que envolveria 0,6 horas, e agora, no mês de agosto, este efeito cai. Portanto, as 10 horas do DEC vão para um dígito, vão para 9,4 horas em teoria, se pudéssemos subtrair agora, mas mesmo assim teríamos um crescimento de 8,74 para 9,4, que seria um problema.

Temos investido dinheiro, R\$58 milhões na qualidade de serviço, mas se observarmos um detalhe importante que está no gráfico abaixo, o limite definido para 2013 da Aneel é de 13,84 horas. Então, se terminarmos com cerca de 9, estamos bem dentro do limite colocado pela Aneel.

No caso do FEC, nem conto. Se descontar o apagão de 0,32, estaríamos quase na casa dos 4,92, que foi o ano passado. Então, estamos em 5x, iríamos para cerca de 4x, bem dentro do limite do FEC, de 11,17.

Para lembrar quem não está a par do negócio, o FEC médio está muito ligado ao volume de CAPEX que é gasto. Ou seja, se você tem uma rede em melhores condições, você tem uma frequência de falhas menor, que é o que se espelha aqui.

O DEC é 'filho' do FEC, óbvio: quando você tem uma falha é que começa a contar o tempo da duração, da hora, e aí tem uma questão de equipes na rua, que é exatamente essa questão do custo que colocamos.

Na página seguinte, perdas estão em linha, 12,54, 12,55 no passado; tinha problemas de medição em 2011. Continuamos colocando dinheiro, em R\$30 milhões, e está bem em linha com o nível que julgamos como razoável. Tem uma perda técnica de cerca de 10, então teríamos um número de perda comercial na casa de 2. Um dos melhores índices do Brasil.

Arrecadação é um ponto que preocupa não só a Coelce, como todas as empresas de distribuição, mas também todas as empresas do Brasil. Aqui em Fortaleza, e imagino que em outros lugares também, começamos a ver diversos movimentos de varejistas tentando recuperar o crédito dos clientes para que voltem às compras no Natal, e isso demonstra de forma clara que a queda do salário real, fruto do aumento da inflação, causou e causará problemas na parte de arrecadação.

Nós, distribuidores de energia elétrica, temos certa facilidade, porque cortamos a energia do cliente que não paga, e por isso temos números na casa dos 98%, com 1,5%, 2% de perda de cobrabilidade, mas historicamente já tivemos números bem menor, de 99,8%, 100%. Às vezes recuperávamos o estoque do passado, e acho que isso é o que vai acontecer também à frente. Em algum momento à frente nossos números melhorarão bastante e recuperaremos parte do estoque do passado.

Mas hoje, a realidade é que para todo mundo no Brasil tem sido mais complicado receber suas contas, e para os clientes pagarem.

Na página 14, eu comento um pouco sobre custos operacionais, o PMSO por cliente, que é uma medida que temos acompanhado seguidamente. Neste caso da apresentação, temos levantado trimestre a trimestre, e se pegarmos de 2012 a 2014, salvo os pontos fora da curva que tem efeitos não recorrentes, vocês verão que ele é quase *flat*, na casa dos R\$32. Se descontarmos os dois fora da curva, deve dar na casa dos R\$31, em um período em que a inflação *per se* foi de 16% do IGP-M, 15% do IPCA.

Então, a inflação foi de 15% e o custo para o cliente tem sido estável. Temos no quadro à esquerda um composto de 2012 a 2014 em que o custo para o cliente tem sido negativo, composto de -1%, em um cenário em que temos crescimento de clientes na casa de 4% e inflação na casa dos 6%, que tentamos ficar bem no limite do teto colocado pelo Banco Central.

Estamos mantendo essa política, de tentar reduzir nossa estrutura de custos para poder fazer frente a, depois de passados esses períodos conturbados de energia etc., ao que parece ser uma melhor margem no setor nos próximos anos.

Em termos de resultados financeiros, na página 16, saímos de R\$257 milhões de EBITDA nos primeiros seis meses de 2013 para R\$170 milhões, o que dá uma margem EBITDA na casa dos 10%.

Na verdade, no primeiro slide, em um pro forma muito rápido, estaríamos dobrando esse valor, o que levaria a casa de cerca de 20%, que seria uma rentabilidade razoável em termos de margem EBITDA.

E por dentro, é basicamente a devolução que eu já comentei da segunda parcela, teríamos que voltar a 2012 para reconstituir os números, para retirar de 2012 e distribuir pelos outros dois anos. E a questão básica, que não é novidade para ninguém, do custo de energia a maior.

Na página seguinte, para todos os analistas que gostam de ver detalhe a detalhe, temos o detalhe de crescimento da receita, deduções da receita bruta para a líquida, custos não-gerenciáveis, que é o principal vilão, com R\$256 milhões, e os custos gerenciáveis, que estão mais ou menos em linha.

Explicando mais uma vez, no caso específico de seis meses contra seis meses, a inflação foi de 6,5% e o custo gerenciável subiu em 5,1%. É óbvio que tem um limite para o corte que você pode fazer de custos, mas achamos que ainda temos alguma coisa para ganhar.

Na página seguinte, número 19, o lucro, e aí tem um efeito que foi comentado na reunião passada, que é o efeito da redução de despesas com tributos, que é o

diferimento do imposto no resultado societário daqueles créditos de ICM-S, de geração, que foram concedidos pela Aneel no último reajuste tarifário e que serão compensados nos próximos anos.

Então, automaticamente, por questão de diferimento, de boa prática contábil, contabilizamos o resultado inicialmente, e por isso temos um valor muito maior em termos de impostos, tributos e outros, o que muda um pouco a face. Senão, seria simplesmente termos os R\$138 milhões contra os R\$87 milhões de crédito de EBITDA, o que seria quase que linear.

Na página 20, vamos falar de investimentos. Os investimentos têm crescido quase 15% trimestre a trimestre, quase o mesmo número se considerados os seis meses. Caiu ligeiramente o número de clientes conectados, mas é aquilo que eu comentei com os senhores: dependendo do trimestre que olhamos, os números são mais ou menos estáveis.

A escala está um pouco maior, mas é 129, 134, 136, 131; é mais ou menos esse o número de clientes que entram em nossa base a cada 12 meses.

Por isso, nesse gráfico de pizza embaixo, 58% dos investimentos estão ligados a novas conexões, 10% em termos de qualidade, e uma parte disso seguramente é reforço da rede. Basicamente, estamos falando em 60% a 70% de investimentos neste ponto.

Na página 21, endividamento. Acho que estamos em uma situação bastante tranquila, mas gostaria de convidar o Teobaldo para fazer alguns comentários específicos sobre como enfrentar o momento complicado que temos de pagamento de energia pela frente.

Teobaldo, quer aproveitar?

Teobaldo Leal:

Claro. Bom dia a todos. A situação da Coelce, do ponto de vista da liquidez, está muito similar à da grande maioria das distribuidoras. Tem, obviamente, um aperto de liquidez, e isso pode ser visto claramente no gráfico da esquerda, quando olhamos a curva de caixa. Vemos um valor de caixa bastante reduzido em relação ao histórico que a Companhia apresentou nos últimos trimestres.

O relevante aqui é que a Coelce tem, como estratégia, uma capacidade de resposta à necessidade de reforço de liquidez bastante clara. Nós temos hoje na Coelce algo como R\$200 milhões em linhas *full committed*, ou linhas de créditos disponíveis imediatamente e, além disso, temos mais de R\$200 milhões de autorizações já obtidas perante o Regulador para fazer operações de cobertura de liquidez, se necessário, entre o próprio Grupo.

Ou seja, falando em grandes números, temos aqui R\$450 milhões em backups de liquidez, o que dá bastante conforto à Companhia do ponto de vista de afrontar, de responder a essa maior pressão de caixa que ela vem sofrendo, e deverá ainda sofrer por alguns meses.

Isso, obviamente, leva à outra consideração, que é a questão da pressão que isso poderia representar, se usarmos essas linhas, do ponto de vista de indicadores financeiros.

Já se observa neste trimestre uma pressão forte pela redução do EBITDA, sobretudo, em relação ao indicador de cobertura da dívida. A dívida em si continua em um patamar muito razoável e bastante estável, mas o EBITDA, obviamente, tem pressionando esse indicador.

E se pensarmos que nos próximos meses podemos ter ainda necessidade de algum reforço de liquidez, isso poderia pressionar ainda mais a questão dos indicadores, e a exemplo de outras companhias, o que a Coelce está fazendo é buscando uma reformulação, uma renegociação desses indicadores, seja pontual, seja de maneira estável daqui para frente.

Acho que estamos vivendo outro patamar no setor, que está levando muitas Companhias a discutir com os seus credores esses indicadores de referência de risco, e a Coelce não escapará desse processo.

Nós temos, em nossa escritura de debêntures, alguma folga em relação ao momento atual, mas obviamente, temos que atuar para que essa pressão de indicadores não venha a representar um problema no futuro, e a Companhia já está neste movimento.

Do ponto de vista de tipologia da dívida, continuamos com uma parcela bastante importante de recursos federais; BNDES, BNB e Eletrobrás respondem por uma parcela significativa da dívida da Companhia.

Essa estratégia, de buscar acesso a esses créditos de menor custo, continuará. No futuro, a Coelce tem a intenção de financiar investimentos utilizando preferencialmente esse tipo de funding. E a curva de amortização, que mostramos no gráfico inferior à direita, demonstra que a pressão pelo serviço da dívida não será tão grande assim no ano de 2015.

Neste ano de 2014, temos uma pressão de amortizações e pagamentos de encargos que é bastante razoável, e para o ano que vem também não teremos uma forte pressão de vencimentos. Isso também é um fator positivo nesse cenário atual que estamos vivendo.

Abel, mais alguma consideração?

Abel Alves Rochinha:

Acho que não. Podemos passar para a parte de perguntas e respostas, que é o último item da apresentação.

Coelce:

Com licença, recebemos uma pergunta pelo *webcast*, do Igor. Abel, vou comentar a pergunta, se você puder responder, por favor.

Abel Alves Rochinha:

Perfeito.

Coelce:

Acho que já está um pouco respondida, mas ele pergunta o seguinte: “qual é a expectativa da inflexão dos resultados da Coelce, tendo em vista os números fracos do 1S14. Vocês poderiam comentar expectativas para 2015? O que esperar do novo ciclo de revisão tarifária? Obrigado”.

São três perguntas aqui, e acho que a primeira já comentamos um pouco, sobre o resultado do 1S, mas o que ele comenta é poderíamos dar alguma expectativa para 2015 e o que esperar do novo ciclo de revisão tarifária.

Abel Alves Rochinha:

Eu também gostaria de saber. São perguntas complicadas, primeiro porque não podemos fazer esse comentário. Não é novidade nenhuma; vocês analistas fazem a pergunta e a resposta é sempre na mesma linha.

2015 é muito complicado. É difícil prever o que acontecerá em todo o mercado brasileiro. É algo que se espera, vocês estão acompanhando nos jornais – vou fazer apenas comentários de jornais. Tem efeitos para cima, que são esses empréstimos das distribuidoras, e isso na verdade é alimentar o caixa do circuito todo, de todo o modelo elétrico.

Os jornais até têm sido razoavelmente injustos quando falam que há ajuda às distribuidoras, e na verdade não é isso, senão o sistema todo quebrava, porque somos nós que geramos o caixa para entregar às geradoras.

Vocês estão observando isso, teve R\$11,2 bilhões de empréstimo; deve ter outros R\$6,5 bilhões. Isso não é novidade, o que estou dizendo é o que a Aneel tem afirmado, não tem grandes discussões sobre isso. E isso terá que retornar, os clientes terão que pagar por isso, vai até entrar direto no pagamento desses empréstimos.

Isso será uma pressão clara de tarifas para cima, que, no caso, a distribuidora não ganha absolutamente nada com isso, terá apenas o caixa, novamente, na operação; e o Ministério de Minas e Energia coloca uma redução dos custos de geração através da incorporação de energia das usinas cuja concessão não foi renovada e que entrarão segundo a nova regra, de repasse só de custo, o que montaria, segundo o Dr. Zimmermann, a números da ordem de R\$6 bilhões.

Se fizermos uma aritmética muito simples, ainda vai sobrar da casa dos R\$11 bilhões a R\$12 bilhões, que incidirão sobre a tarifa. O número da Aneel é na casa dos 8% só por esse negócio.

Se o custo de energia continuar caro, aí é bola de cristal, não tem nenhuma expectativa para um lado ou para outro. Teremos um aumento de custo da tarifa pesado. Isso, claramente, em um cenário em que a cobrabilidade, esse tipo de coisa, sofrerá.

O que estou dizendo aqui é o que todos vocês estão vendo na televisão, no jornal, mas tudo indica que 2015 e 2016 serão anos, para o Brasil como um todo, razoavelmente complicados.

Com relação à revisão tarifária, está no início. Vocês estão todos acompanhando as primeiras discussões com a Aneel. Seguramente, haverá algum aperfeiçoamento com relação ao terceiro ciclo tarifário. O comentário principal para a Companhia é que, para aquilo que não ficar pronto no quarto ciclo no momento da definição da nova tarifa da Coelce, prevalecerão as regras do terceiro ciclo.

O que vai acontecer, não sabemos. Nós simplesmente imaginamos que o problema de congelamento que nós tivemos, que agora está devolvendo, não deverá ocorrer nessa revisão tarifária.

Coelce:

Obrigado, Abel. Estou entrando porque recebemos mais uma pergunta pelo *webcast*, direcionada para o Teobaldo, perguntando qual é o valor da base de ativos regulatória, hoje, da Coelce. Pergunta do Bruno, da Skopos.

Teobaldo Leal:

Bruno, o que temos, claramente, é a posição da última revisão tarifária. Nós estamos ao redor de R\$1,9 bilhão, e obviamente temos estimativas internas, e pelo crescimento do CAPEX você teria como saber.

Mas são dados que não podemos antecipar, na realidade. Isso dependerá de todo processo de avaliação que a ANEL fará, e seria temerário colocar algum número na mesa. Acho que teremos que esperar um pouco mais para ter esse dado definido com o regulador.

Operadora:

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

Abel Alves Rochinha:

Muito obrigado a todos. Como eu falei no início da teleconferência, é um prazer endereçar essas questões com nossos acionistas, investidores, analistas etc., e continuaremos acompanhando. Nosso pessoal de relações com investidores está à disposição para qualquer necessidade que vocês tenham, e até o próximo trimestre. Muito obrigado, e bom dia a todos.

Operadora:

Senhoras e senhores, a teleconferência da Coelce está encerrada. Muito obrigada 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."