

**Declaração de Voto do Diretor Otavio Yazbek**

1. A presente declaração de voto remete ao voto emitido, no âmbito deste mesmo processo administrativo, pelo Diretor Eli Loria, cujo relatório, inclusive, ora adoto. Passarei, desta maneira, diretamente à parte dispositiva.
  2. Esclareço, já de início, que acompanho o voto do ilustre Diretor no que tange à discussão sobre a competência regulatória da CVM e de seus limites. Discordo, porém, das suas conclusões sobre o pedido de dispensa apresentado.
  3. A Companhia Paulista de Força e Luz, a Rio Grande Energia S.A., a Companhia Piratininga de Força e Luz, a Companhia Jaguari de Energia, a Companhia Sul Paulista de Energia, a Companhia Leste Paulista de Energia e a CPFL Comercialização Brasil S.A. (em conjunto, as "Companhias Emissoras"), postulam, no âmbito das distribuições públicas e concomitantes de debêntures de sua emissão, o deferimento do pedido de dispensa parcial de cumprimento da exigência prevista no art. 10, inciso I, letra "a", da Instrução CVM nº 28, de 23.11.1983. A pretensão se apóia no fato de que não haveria agentes fiduciários credenciados pela CVM em número suficiente para atuar nas distribuições públicas de debêntures das Companhias Emissoras e que, ademais, já não tenham exercido esta função em outras emissões de debêntures de empresas do mesmo grupo, como determina a regra.
  4. A meu ver, as Companhias Emissoras demonstraram adequadamente (i) a dificuldade e o alto custo envolvido na concentração das ofertas em um número menor de emissoras, inclusive em razão dos efeitos tributários daí decorrentes; bem como (ii) o comprometimento com o estabelecimento de mecanismos adequados de informação de investidores e de mitigação de potenciais conflitos de interesse. Além disso, acredito que eventuais riscos a que os debenturistas possam ser expostos são minorados também pelo fato de que as ofertas públicas em questão serão realizadas nos termos da Instrução CVM nº 476, de 16.1.2009, e, portanto, sob esforços restritos, sendo destinadas a investidores com alto grau de sofisticação. Daí porque me parece legítimo o pleito apresentado.
  5. Outrossim, entendo que negar o pleito formulado pelas Companhias Emissoras, ante o quadro que se lhes apresenta, equivaleria a presumir que a oferta de serviços no mercado atende a uma lógica que não me parece vigorar, ainda mais quando se está tratando de atividades sujeitas a regimes jurídicos diferenciados. Ora, o exercício das funções de agente fiduciário envolve, além de pesadas responsabilidades e de uma desejável *expertise*, a adoção de uma infra-estrutura adequada. É previsível, assim, que a oferta de tais serviços apresente uma certa inelasticidade em relação à demanda. Daí porque, na minha opinião, presumir que os "mecanismos de mercado" possam ser suficientes para solucionar o problema que concretamente se apresenta – ou seja, presumir que a maior demanda pelo serviço fará surgir novos ofertantes, habilitados à adequada atuação como agentes fiduciários – parece-me inadequado.
  6. Assim, ante todo o exposto, voto pela concessão da dispensa requerida.
- É o meu voto.

Rio de Janeiro, 28 de julho de 2009

Otavio Yazbek