

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	13
5.4 - Alterações significativas	14

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	15
10.2 - Resultado operacional e financeiro	26
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	27
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	28
10.5 - Políticas contábeis críticas	29
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	30
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	31
10.8 - Plano de Negócios	32
10.9 - Outros fatores com influência relevante	33

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

### 5.1 - Riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxa de juros:

*O Governo Federal tem exercido, e continua a exercer, significativa influência sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como as condições políticas e econômicas brasileiras, podem afetar desfavoravelmente os negócios, condição financeira e o resultado operacional da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.*

A economia brasileira tem sido marcada por frequentes e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal, que modificam as políticas monetária, de crédito, fiscal e outras para influenciar a regulamentação da economia do Brasil.

As ações do Governo Federal para controlar a inflação e efetuar outras políticas envolveram no passado, dentre outras, controle de salários e preço, desvalorização da moeda, controles no fluxo de capital e determinados limites sobre as mercadorias e serviços importados. Os negócios, condição financeira e resultados das operações da Companhia, podem ser desfavoravelmente afetados em razão de mudanças na política pública que envolvam ou afetem diversos fatores, tais como:

- variação nas taxas de câmbio;
- controle de câmbio;
- inflação;
- flutuações nas taxas de juros;
- liquidez no mercado doméstico financeiro e de capitais e mercados de empréstimos;
- escassez de energia elétrica;
- instabilidade de preços;
- política fiscal e regime tributário; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer ou possam afetar o Brasil.

A Companhia não tem controle sobre quais medidas ou políticas o Governo Federal poderá adotar no futuro e não podem prevêê-las.

As medidas do Governo Federal para manter a estabilidade econômica, bem como especulação acerca de quaisquer atos futuros do governo, poderão gerar incertezas na economia brasileira e aumentar a volatilidade do mercado de capitais doméstico, afetando adversamente o negócio, resultados operacionais ou situação financeira da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.

*A inflação e as medidas do Governo Federal para combatê-la podem influenciar significativamente a incerteza econômica no Brasil, podendo afetar desfavoravelmente os resultados operacionais da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.*

No passado, o Brasil experimentou altíssimas taxas de inflação. A inflação e algumas das medidas do Governo Federal tomadas na tentativa de combatê-la, combinada com a especulação sobre eventuais medidas governamentais a serem adotadas, afetaram de forma negativa e significativa a economia brasileira, contribuindo para a incerteza econômica existente no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. Desde a introdução do real, em 1994, a taxa de inflação no Brasil tem permanecido bem abaixo das verificadas em períodos anteriores. De acordo com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), as taxas de inflação anuais brasileiras em 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 e 2014 foram 4,5%, 5,9%, 4,3%, 5,9%, 6,5%, 5,8%, 5,9% e 6,4%, respectivamente. Não se pode garantir que a inflação permanecerá nestes níveis.

As medidas do governo brasileiro para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, limitando assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Medidas futuras a serem tomadas pelo Governo Federal, incluindo aumentos ou reduções da taxa de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações visando a ajustar ou fixar o valor do real, poderão acarretar

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

aumentos da inflação. Considerando que praticamente a totalidade das despesas operacionais de caixa da Companhia é denominada em reais, caso o Brasil experimente inflação alta no futuro e não seja possível ajustar as tarifas cobradas pela Companhia de seus clientes visando a compensar os efeitos da inflação sobre sua estrutura de custos, os negócios, condição financeira e o resultado das operações da Companhia poderão ser negativamente afetados. Ademais, as pressões inflacionárias e a eventual política adotada pelo Governo Federal para combatê-la poderão impactar o custo dos endividamentos atuais da Companhia e os custos de captação de novos empréstimos, bem como restringir a capacidade de acesso a mercados financeiros estrangeiros, afetando adversamente os negócios e a capacidade de pagamento da Companhia.

Ademais, eventual política anti-inflacionária adotada pelo Governo Federal poderá resultar em desaceleração no nível de atividade econômica e queda do poder aquisitivo da população, o que também poderá gerar consequências negativas para os negócios, condição financeira e o resultado das operações da Companhia.

***A instabilidade na taxa de câmbio pode afetar desfavoravelmente a economia brasileira, podendo prejudicar os resultados das operações da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.***

A moeda brasileira tem historicamente sofrido frequentes desvalorizações com relação ao dólar norte-americano e outras moedas fortes ao longo das últimas décadas em decorrência de diversas pressões. No passado, o Governo Federal implementou diversos planos econômicos e fez uso de diversas políticas cambiais, incluindo desvalorizações súbitas, minidesvalorizações periódicas durante as quais a frequência de ajustes variou de diária a mensal, sistemas de taxa de câmbio flutuante, controles de câmbio e dois mercados distintos de câmbio. Embora os períodos prolongados de desvalorização da moeda brasileira em geral tenham correspondido à taxa de inflação no Brasil, a desvalorização ao longo de períodos mais curtos resultou em flutuações significativas da taxa de câmbio entre a moeda brasileira e o dólar dos Estados Unidos e moedas de outros países. Por exemplo, a desvalorização do real frente ao dólar foi de 18,7% e 34,4% em 2001 e 2002, respectivamente. Por outro lado, a valorização do real frente ao dólar foi de 18,2% em 2003, 8,8% em 2004, 13,4% em 2005, 9,5% em 2006, 17,1% em 2007.

Em 2008, o real desvalorizou 31,9% frente ao dólar dos Estados Unidos, devido, em parte, à crise de crédito global e à desaceleração da economia. Em 2009, o real valorizou 25,5% em relação ao dólar dos Estados Unidos. Em 31 de dezembro de 2010, a taxa de câmbio entre o real e o dólar era de R\$ 1,6662 por US\$ 1,00, tendo o real valorizado 4,3% naquele ano. Em 31 de dezembro de 2011, a taxa de câmbio era R\$ 1,8758 por US\$ 1,00, tendo o real desvalorizado 12,6% no ano. Em 31 de dezembro de 2012, a taxa de câmbio era R\$ 2,0435, uma desvalorização de 8,9% do real. E em 31 de dezembro de 2013, a taxa de câmbio era R\$ 2,3426 por US\$ 1,00, tendo o real desvalorizado 14,6%. E em 31 de dezembro de 2014, a taxa de câmbio era R\$ 2,6577 por US\$ 1,00, tendo o real desvalorizado 13,5%. Considerando a volatilidade que a economia global está enfrentando, não é possível prever qual será a variação futura do real em relação às principais moedas no mercado de câmbio internacional, nem se pode garantir que o real não desvalorizará novamente em relação ao dólar dos Estados Unidos.

As depreciações do real frente ao dólar também podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil, que podem afetar negativamente a Companhia. As depreciações geralmente dificultam o acesso aos mercados financeiros estrangeiros e podem incitar a intervenção do Governo Federal, inclusive com a adoção de políticas de recessão econômica. Contrariamente, a apreciação do real em relação ao dólar pode levar à deterioração da conta corrente e do saldo dos pagamentos do Brasil, bem como impedir o crescimento das exportações. Qualquer situação mencionada acima pode afetar desfavoravelmente os negócios, a condição financeira e os resultados operacionais da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

***A Companhia está exposta a riscos decorrentes de aumentos nas taxas de juros e flutuações na taxa de câmbio.***

Os resultados da Companhia são suscetíveis a variações, em função dos efeitos da volatilidade da taxa de câmbio sobre as operações de vendas de opções vinculadas aos swaps dos passivos atrelados a moedas estrangeiras, principalmente ao dólar norte-americano. A taxa de câmbio do dólar norte-americano encerrou o período findo em 31 de dezembro de 2014, com alta de 4,63% sobre 31 de dezembro de 2013, cotado a R\$2,4510/USD. A volatilidade do dólar norte-americano em 31 de dezembro de 2014 era de 19,45%, enquanto em 31 de dezembro de 2013 era de 11,5%.

Do montante das dívidas bancárias de emissões da Companhia em 31 de dezembro de 2014 de R\$616.104 mil (R\$532.610 mil em 2013), R\$347.690 mil (R\$306.825 mil em 2013) estão representados em dólares (i) US\$30,0 milhões (US\$ 30 milhões de principal) de empréstimo captado junto ao Bank of America Merrill Lynch (ii) US\$51,0 milhões (US\$ 50,2 milhões de principal) de empréstimo captado junto ao Banco Itaú BBA e (iii) US\$50,2 milhões (US\$ 50,0 milhões de principal) empréstimo captado junto ao Banco Citibank.

Os empréstimos têm vencimento de longo prazo, até 19 de abril de 2018, e custos de até US\$ mais 4,105% ao ano.

***Restrições sobre a movimentação de capitais para fora do Brasil poderão prejudicar a capacidade da Companhia de cumprir determinadas obrigações de pagamentos em moedas estrangeiras.***

A lei brasileira permite que o Governo Federal imponha restrições temporárias à conversão da moeda brasileira em moedas estrangeiras e à remessa para investidores estrangeiros dos recursos de seus investimentos no Brasil sempre que houver um desequilíbrio grave na balança de pagamentos brasileira ou motivos para que se preveja a ocorrência de um sério desequilíbrio. A última vez que o Governo Federal impôs restrições de remessa foi por aproximadamente seis meses em 1989 e no começo de 1990. O Governo Federal poderá tomar medidas semelhantes no futuro, caso julgue necessário. A imposição de restrições à conversão e à remessa de divisas ao exterior pode prejudicar o acesso da Companhia ao mercado de capitais internacional, além de impedi-las de efetuar pagamentos de suas obrigações de dívida denominadas em moeda estrangeira. Como resultado, essas restrições poderiam afetar adversamente a capacidade de a Companhia de cumprir suas obrigações de pagamentos em moedas estrangeiras.

***Mudanças na economia global e nos mercados emergentes podem afetar adversamente a economia brasileira, o acesso da Companhia aos recursos financeiros e diminuir a capacidade de pagamento da Companhia.***

O mercado de títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras, assim como a oferta de crédito às companhias brasileiras, são influenciados, em vários graus, pela economia global e condições do mercado, especialmente pelos países da América Latina e outros mercados emergentes. Embora as condições econômicas de tais países possam diferir significativamente das condições econômicas do Brasil, as reações dos investidores a acontecimentos nestes países poderão ter efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de emissores brasileiros. Crises no Brasil e em outros países emergentes ou políticas econômicas de outros países, dos Estados Unidos em particular, podem reduzir a demanda do investidor por títulos e valores mobiliários de companhias brasileiras, assim como a oferta de crédito para as companhias brasileiras.

Caso, no futuro, a Companhia apresente necessidade de obter recursos junto a instituições financeiras ou por meio da captação de recursos no mercado de capitais, eventuais dificuldades na sua obtenção poderão postergar ou impedir a realização de seus projetos ou representar um aumento em seus custos de captação. Em ambos os casos, os resultados financeiros e operacionais da Companhia poderão ser adversamente afetados, bem como sua capacidade de pagamentos.

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

### ***Crises políticas recentes no País podem afetar a economia brasileira e o mercado de valores mobiliários de emissores brasileiros.***

O desempenho da economia brasileira tem sido historicamente influenciado pelo cenário político nacional. No passado, as crises políticas afetaram a confiança dos investidores e do público em geral, resultando na desaceleração da economia, o que prejudicou o preço de mercado dos valores mobiliários de companhias listadas para negociação em bolsa de valores.

Nos últimos anos, políticos brasileiros têm sido acusados de condutas antiéticas ou ilegais. Essas acusações, atualmente investigadas pelo Congresso Nacional, incluem financiamento de campanhas e violações nas práticas eleitorais, influência de autoridades do Governo Federal em troca de apoio político e outras supostas acusações de corrupção. No período de 2007 a 2009, diversos membros do partido do atual presidente do Brasil e do Governo Federal, incluindo o presidente do partido do presidente do País, renunciaram. Não podemos prever quais serão os efeitos dessas acusações e investigações nas condições políticas e econômicas brasileiras.

Durante as últimas eleições presidenciais, foi observada volatilidade nas taxas de câmbio, juros, nos índices de inflação e nos preços de mercado dos valores mobiliários das companhias brasileiras. As incertezas sobre o resultado de eleições e a especulação sobre as medidas de futuro Governo Federal podem influenciar a percepção dos investidores com relação ao risco no Brasil, prejudicando o acesso da Companhia aos mercados internacionais, e poderão ter um efeito significativamente adverso sobre os negócios e resultados operacionais da Companhia e na sua capacidade de pagamentos.

### ***Alterações em políticas fiscais brasileiras poderão causar um efeito adverso relevante na Companhia***

O Governo Federal implementou, e poderá implementar novamente no futuro, mudanças em suas políticas fiscais que poderão afetar adversamente os negócios da Companhia. Essas mudanças incluem alterações a alíquotas de tributos, taxas, encargos setoriais e, ocasionalmente, o recolhimento de contribuições temporárias relacionadas a propósitos governamentais específicos. Algumas dessas medidas poderão resultar em um aumento de tributos, o que poderá afetar negativamente os negócios da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos. Caso não haja o repasse desses tributos adicionais aos consumidores em valores suficientes e prazo hábil, os resultados operacionais e condição financeira da Companhia podem ser adversamente afetados.

### **Risco de liquidez**

A administração, através do fluxo de caixa projetado, programa suas obrigações que geram passivos financeiros ao fluxo de seus recebimentos ou de fontes de financiamentos de forma a garantir o máximo possível a liquidez, para cumprir com suas obrigações, evitando inadimplências que prejudiquem o andamento das operações da Companhia.

A seguir, apresentamos a estratificação dos passivos financeiros, incluindo pagamentos de juros estimados. Não é esperado que possam ocorrer alterações significantes nos fluxos de caixa incluídos nesta análise.

	Taxa média de juros efetiva ponderada (%)meses	Até 6 meses	De 6 a 12 meses	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	Mais de 5 anos	Total
Fornecedores		76.216				2.377	78.593
Empréstimos, financiamentos, encargos de dívidas e debêntures	11,72%	22.528	213.325	183.379	300.877	19.346	739.455
<b>Total</b>		<b>98.744</b>	<b>213.325</b>	<b>183.379</b>	<b>300.877</b>	<b>21.723</b>	<b>818.048</b>

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos****Risco de crédito**

A Administração avalia que os riscos das aplicações financeiras de suas disponibilidades são reduzidos, em função de não haver concentração e as operações serem realizadas com bancos de percepção de risco aderentes à “Política de Gestão de Riscos decorrentes do Mercado Financeiro”. Constituído no primeiro trimestre de 2010, o Comitê de Auditoria do Conselho de Administração tem a função de supervisionar se a administração do grupo vem seguindo as regras e princípios estabelecidos na política.

O risco de crédito é representado por contas a receber, o que, no entanto, é atenuado por vendas a uma base pulverizada de clientes e por prerrogativas legais para suspensão da prestação de serviços a clientes inadimplentes. Adicionalmente, parte dos valores a receber relativos às transações de venda, compra de energia e encargos de serviço do sistema, realizados no âmbito da CCEE, está sujeita a modificações, dependendo de decisões de processos judiciais ainda em andamento, movidos por algumas empresas do setor. Esses processos decorrem da interpretação de regras do mercado, vigentes entre junho de 2001 e fevereiro de 2002, período do Programa Emergencial de Redução de Energia Elétrica.

**Exposição a riscos de crédito**

O valor contábil dos ativos financeiros representa a exposição máxima do crédito. A exposição máxima do risco do crédito na data das demonstrações financeiras é como segue:

	2014	2013
Caixa e equivalente de caixa	45.254	30.452
Aplicações financeiras no mercado aberto e recursos vinculados	10.881	39.575
Consumidores e concessionárias	116.535	98.810
Títulos de créditos a receber e outros	11.781	10.207
Ativos regulatórios líquidos	92.927	-
Conta a receber da concessão	228.574	182.867
Instrumentos financeiros derivativos	53.687	17.791

## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

### 5.2 - Política de gerenciamento de riscos de mercado da Companhia, objetivos, estratégias e instrumentos:

#### a) riscos para os quais se busca proteção

A Companhia busca proteção para os riscos de mercado: taxa de juros e de câmbio, risco de crédito e risco de liquidez.

#### b) estratégia de proteção patrimonial (hedge)

A Companhia tem como estratégia de proteção patrimonial o gerenciamento dos riscos, evitando assumir posições relevantes expostas a flutuações de valor justo. Nesse sentido, busca operar instrumentos que permitam maior controle de riscos. Os contratos de derivativos são efetuados com operações de *swap* e opções envolvendo juros e taxa de câmbio, visando proteção contra efeitos adversos sobre suas dívidas em dólar.

As operações de proteção contra variações cambiais adversas requerem monitoramento constante, de forma a preservar a eficiência das suas estruturas. As operações vigentes são passíveis de reestruturação a qualquer tempo e podem ser objeto de operações complementares ou reversas, visando reduzir eventuais riscos de perdas relevantes.

#### c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

A Companhia utiliza para fins de proteção patrimonial instrumentos de proteção às taxas de juros e variação cambial, ou seja, *swaps*, *swaps* com opções e compra e venda de *forward* em dólares.

#### d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

O Conselho de Administração da Companhia tem responsabilidade geral pelo estabelecimento e supervisão do modelo de administração de risco da Companhia e suas controladas, portanto fixou limites de atuação, com montantes e indicadores pré-estabelecidos na “Política de Gestão de Riscos decorrentes do Mercado Financeiro” (revista anualmente e disponível no *website* da Companhia, tendo sido a última revisão em 23/12/14) e nos regimentos internos da diretoria da Companhia e suas controladas.

De modo sumário, a gestão de riscos de mercado financeiro do Grupo Energisa pode ser caracterizada da seguinte forma:

##### i) Foco:

- Riscos decorrentes do mercado financeiro em geral;

##### ii) Princípios básicos:

- A gestão de risco é um processo e não um evento isolado, de forma que deve envolver diversas áreas da empresa (jurídica, financeira e de controle de risco);
- A implantação da gestão de riscos deve ser discutida, homologada e revista periodicamente pelo Conselho de Administração, segundo sugestões da Vice-Presidência Financeira;
- A gestão de riscos requer a difusão da cultura de risco, a busca pelas melhores práticas e a participação contínua do corpo de funcionários;

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**

- A Companhia possui uma Assessoria Corporativa de Gestão de Riscos, criada com o objetivo de monitorar os riscos que possam impactar o Grupo Energisa de forma adversa.

iii) Componentes da política de gestão de riscos de mercado financeiro:

- Definição das diversas instâncias de decisão sobre as operações do Grupo Energisa;
- Definição das responsabilidades de cada nível hierárquico, bem como das respectivas alçadas;
- Definição dos limites aceitáveis de risco pelo Grupo Energisa, coerentes com a propensão de seus acionistas a assumi-los e de modo a otimizar a relação risco x retorno, a serem aprovados pelo Conselho de Administração;
- Implantação do processo de gestão de riscos: mensuração de riscos, política de riscos, atividades de controle, informação, comunicação e monitoramento.

iv) Processo de gestão:

As principais etapas do processo de gestão dos riscos estão apresentadas a seguir:

- Mensuração de riscos e resultados;
- Análise preliminar da avaliação de alternativas;
- Definição da política;
- Execução, informação e comunicação;
- Controle.

v) Organização para a gestão de riscos de mercado:

O processo de gestão de risco de mercado financeiro é de responsabilidade da Vice-Presidência Financeira, a qual deve periodicamente consultar o Comitê de Gestão de Riscos decorrentes do Mercado Financeiro ("Comitê"), o qual tem o dever de avaliar processos e procedimentos e de propor as melhores alternativas. Esse comitê poderá propor à Vice-Presidência Financeira operações a serem avaliadas e, eventualmente, aprovadas pelo Conselho de Administração.

O Comitê de Gestão de Riscos decorrentes do Mercado Financeiro reunir-se-á, pelo menos, trimestralmente, podendo haver reuniões extraordinárias a partir de necessidades específicas. O comitê será composto ao menos pelos seguintes membros:

- Vice-Presidente Financeiro da Energisa;
- Diretor de Finanças Corporativas da Energisa;
- Consultor Externo especializado na gestão de riscos de caixa e dívida.

O Comitê deverá, periodicamente, obter assessoria independente de consultores de macroeconomia. O Consultor Externo deverá se encarregar de validar o Relatório Trimestral de Acompanhamento da "Política de Gestão de Riscos decorrentes do Mercado Financeiro" ("Relatório Trimestral de Acompanhamento"), o qual deverá atestar o cumprimento da mesma, os "waivers" eventualmente necessários ou vigentes e a recomendação para adequação, caso necessário. Após validado, este Relatório deverá ser encaminhado aos membros do Comitê de Gestão de Riscos.

Caberá à Auditoria Interna revisar os Relatórios emitidos e/ou validados pelo Consultor Externo.



## 5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

### MONITORAMENTO E GERENCIAMENTO

Serão detalhadas a seguir as formas de controle sugeridas pela Política, bem como as especificidades consideradas para cada tipo de risco.

1) ENDIVIDAMENTOS: O Grupo buscará o controle dos endividamentos pela sua quantidade, duração média (“duration”), custo e escolha de credores (observando qualidade e concentração).

Apesar do benefício da dívida numa estrutura de capital, a limitação da quantidade de endividamento faz-se necessária para evitar uma alavancagem excessiva da empresa, além de reduzir o risco de ultrapassagem dos limitadores financeiros (“covenants”) que existem na maioria dos financiamentos existentes. Adicionalmente, a limitação do endividamento visa reduzir o risco de refinanciamento, através da compatibilização com a geração de caixa, evitando percepção negativa por parte do mercado de capitais sobre o risco associado, preservando assim, a qualidade do crédito.

Outro acompanhamento que será efetuado diz respeito à distribuição do endividamento por credor. O Grupo Energisa estabelecerá limites de endividamento por credor, buscando não concentrar posições (facilitado acesso ao crédito por maior capilaridade), buscando alternativas que ofereçam menor custo, melhor duration e menores restrições financeiras e operacionais (“covenants”).

A contratação de qualquer endividamento deverá observar: (i) a aderência ao orçamento aprovado, (ii) o regimento interno da diretoria, que estabelece a competência dos executivos da Companhia para a contratação das operações, (iii) as aprovações específicas do Conselho de Administração, quando necessário, já refletindo as condições principais dos contratos a serem firmados, e (iv) as aprovações de órgãos reguladores, quando necessárias.

A gestão dos Endividamentos deverá buscar o enquadramento aos seguintes limites:

#### i) Limite de Alavancagem:

- O limite de alavancagem será definido pelo indicador Dívida Total Líquida / EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses (“Limite de Endividamento Líquido”).
- Limite de Endividamento Líquido Consolidado: 1,5-3,0x (permitindo alcançar 3,5x em momentos específicos de aquisição de ativos ou realização de investimentos mais intensos, com período de cura de até 36 meses);
- Adicionalmente, a Energisa deverá observar limites mínimos de rating corporativo equivalente a BB- (Fitch e/ou S&P) e Ba3 (Moody’s) em escala global e A (Fitch e/ou S&P) e A2 (Moody’s) em escala nacional;
- Os limites acima apresentados deverão sempre observar os covenants firmados nos contratos de financiamento e emissões de dívidas nos mercados local e externo.

A Vice Presidência Financeira deverá observar o limite de alavancagem das sociedades distribuidoras de energia elétrica controladas pela Companhia, de forma a não distanciar as da alavancagem regulatória.

#### ii) Prazo Médio Mínimo Perseguido (Duration)

- Buscar preservar o prazo médio da dívida consolidada superior a 5 anos, o que dependerá, naturalmente, das condições de mercado para as novas emissões. Operações caracterizadas como empréstimo-ponte poderão ser contratadas visando uma colocação futura em melhores termos, obedecendo os limites de alavancagem.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****iii) Limite de Concentração em Credores**

- Buscar alavancagem máxima junto aos bancos de fomento e financiadores do mercado nacional, como Banco do Nordeste, Eletrobrás e BNDES, visando um custo médio do capital de terceiros e um “duration” mais adequado às empresas que operam com infraestrutura de energia elétrica.
- Bancos de fomento operam, em condições normais de mercado, com limites máximos de exposição equivalentes a 30% do Ativo Total das empresas e/ou grupos econômicos financiados com rating equivalente ao da Companhia, o que iremos perseguir, observando o Limite de Alavancagem.
- Os financiamentos contratados com a Eletrobrás dependem da existência de recursos dedicados para financiamento às empresas privadas, depois de atendidas as demandas dos programas de universalização e baixa renda, porém são menos constantes e devem refletir uma oportunidade de alavancagem a custos mais atrativos (mesmo que reflitam um Prazo Médio menor).
- O Grupo Energisa deverá privilegiar operações de mercado de capitais, de forma que financiamentos diretos contratados com bancos comerciais e de investimentos deverão perseguir a maior pulverização (evitando concentração de exposição) e um limite consolidado máximo de 75% (setenta e cinco por cento) do EBITDA Ajustado consolidado projetado para o exercício em curso ou o realizado do exercício anterior, dos dois o maior. Deverão ser privilegiadas operações sem garantias (“clean”), evitando principalmente a concessão de recebíveis em garantia. A cessão de recebíveis em garantia poderá ser utilizada como instrumento de barateamento do custo do financiamento ou mesmo sua viabilidade em momentos de crédito escasso e caro. A menos que tenhamos condições realmente diferenciadas ou mesmo uma exigência do credor para estas operações com instituições financeiras de fomento, deve-se buscar a menor exposição possível, mantendo, a todo tempo, pelo menos 30% dos recebíveis desonerados.
- Garantias pessoais de executivos ou acionistas não deverão ser praticadas, visando a independência operacional e financeira das empresas.
- Em substituição às garantias prestadas por terceiros, a Energisa S/A poderá prestar garantias às operações financeiras de suas subsidiárias.
- É importante a presença do Grupo Energisa em todos os mercados de capitais, inclusive internacional, porém limitando a exposição a moedas estrangeiras a 25% (vinte e cinco por cento) do montante total da dívida onerosa. Eventuais desenquadramentos a este limite deverão ser ajustados em até 120 dias, seja pela redução do estoque de dívida em moedas estrangeiras ou pela contratação de instrumentos financeiros derivativos que protejam de forma razoavelmente segura dos efeitos de movimentos cambiais adversos.

**iv) Limite de Aplicações:**

- Concentração máxima por Banco ou Empresa: até 30% (trinta por cento) do total aplicado pelo Grupo Energisa para o caso de Bancos com rating local entre AA+ e AAA, até 10% (dez por cento) do total aplicado para o caso de Bancos com rating local entre A+ e AA, e ainda 15% (quinze por cento) para títulos de dívidas de Empresas, observados os limites abaixo.
- Limite de Concentração: limite de 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido da instituição financeira ou empresa, considerando a demonstração financeira trimestral mais recente. Para fundos, o limite de concentração deverá ser de 15% (quinze por cento) do Patrimônio do fundo, observado a todo o tempo, exceto em caso de fundos exclusivos constituídos pela própria Companhia. Para bancos de pequeno e médio porte

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**

(conforme listagem publicada pelo Banco Central, de acordo com o ativo total da instituição, considerando os 10 primeiros bancos como bancos de grande porte, o 11º a 30º de médio porte e 31º em diante de pequeno porte), cujas operações gerais ou com o Grupo Energisa contem com suporte ou confort letter de sua matriz no exterior, o limite poderá ser de até 10% do Patrimônio Líquido local, desde que a matriz possua rating superior a A- (Global). Alternativamente, caso a operação de CDB ou RDB seja na modalidade de DPGE, poderá ser aplicado até o limite garantido, hoje fixado em R\$ 20 (vinte) milhões para o somatório das aplicações nesta modalidade de investimento para cada CNPJ, obedecendo a exposição máxima de 5% em relação ao Patrimônio Líquido do banco e desde que o mesmo possua rating igual ou superior a A- (Local). Deverão ser observados todos os procedimentos de formalização que assegurem a efetividade da garantia pelo Tesouro Nacional para a modalidade de DPGE;

- Aplicações financeiras com prazo de indisponibilidade de liquidez superior a 2 (dois) anos deverão contar com aprovação específica do Conselho de Administração;
- Quaisquer outras eventuais concessões a serem estabelecidas precisam ser aprovadas pelo Conselho de Administração.
- As aplicações em fundos deverão observar os seguintes limites adicionais:
  - Fundos Referenciados DI e Fundos de Renda Fixa - observados apenas os limites de concentração, acima apresentados;
  - Fundo Multimercado - até 20% do valor consolidado aplicado pelo Grupo Energisa, limitado a R\$ 300 (trezentos) milhões;
  - Fundos de Ações e Fundo Cambial - não deverão ser utilizados, exceto se na finalidade de hedge de alguma posição passiva correspondente;
  - Fundos de Fundos e Fundos Mistos - deverão observar as limitações acima, no tratamento dos fundos originários.

**v) Objetivo de Rentabilidade**

- Atingir rendimento próximo ao custo médio do endividamento do Grupo, adequadas as referências de prazo médio e as limitações referentes ao risco das transações, conforma acima descrito.

2) DERIVATIVOS: Devido a riscos de preços de mercado, liquidez e contraparte, estas operações devem ser acompanhadas diariamente por consultores independentes de risco de caixa e dívida. O Grupo Energisa deverá contratar serviço especializado independente sempre que existirem posições em instrumentos financeiros derivativos e deverá obedecer aos seguintes limites e preceitos:

**i) “Notional” das Operações**

- Enquanto existirem financiamentos em moeda estrangeira, o Grupo Energisa deverá buscar formas de proteção ou swap cambial para seu endividamento. A quantidade mínima para operações de “hedge” e/ou “swap” de taxa de câmbio deverá ser de 85% do Notional de Endividamento em moeda estrangeira, limitada a 100% deste endividamento (não é permitida alavancagem);
- A quantidade máxima contratada em operações de swap de taxa de juros (taxas pré-fixadas, CDI, TJLP, dentre outras) deverá obedecer 100% do limite do “Notional” das Aplicações Financeiras e/ou 100% do “Notional” do Endividamento em moeda local (Reais).
- Adicionalmente, o Grupo Energisa poderá transacionar operações envolvendo NDFs - Non Deliverable Forwards - cambiais, visando proteção adicional de balanço ou mesmo a

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**

arbitragem em períodos de maior volatilidade, limitado a US\$ 50 (cinquenta) milhões no somatório destas exposições.

- A exposição por instituição financeira, medida pelo MtM (Marked-to-Market) passivo da mesma, não poderá ultrapassar o limite de 5% do Patrimônio Líquido da instituição financeira, observadas as demonstrações financeiras publicadas mais recentes. Este limite de exposição deverá ser observado para qualquer operação de derivativo do Grupo Energisa, independente de sua estrutura;
- Operações de NDFs cambiais, cujo valor de mercado represente uma perda superior a 15% do seu valor de aquisição, deverão ser liquidadas antecipadamente em até 2 (dois) dias úteis, ou submetidas a avaliação do Comitê de Gestão de Risco para um novo direcionamento, observado este prazo.

ii) Venda de Opções Cambiais (venda do DIREITO de comprar ou vender)

- A venda de opções de um determinado ativo base deve, necessariamente, estar ligadas a operações de derivativos compradas neste mesmo ativo base;
- Limite máximo da posição: “Notional” da operação comprada no ativo base;
- “Strike” mínimo: 20% acima da curva forward de mercado para o ativo base na data de realização da operação;
- Sempre que o Strike mínimo, observado o período compreendido entre a data da contratação e o vencimento da operação, em decorrência de uma depreciação cambial, for reduzido para níveis inferiores a 10%, deverá ser convocada reunião do Comitê para avaliar a necessidade de adoção de medidas de adequação deste nível de proteção.

iii) Compra de Opções Cambiais (compra do DIREITO de comprar ou de vender)

- A compra de opções cambiais de um determinado ativo base deve estar relacionada à proteção complementar a operações vigentes de derivativos no ativo base;
- No caso de arbitragem, estas operações não devem compreender uma compra de opções com prêmio superior a R\$ 10 (dez) milhões por exercício fiscal, sendo que deverá ser desarmada, em até 2 (dois) dias úteis, sempre que a perda alcançar 50% do valor da opção comprada, ou submetidas a avaliação do Comitê para um novo direcionamento.

iv) Instrumentos Elegíveis para derivativos financeiros:

- Swaps Vanilla (Câmbio, Juros e Inflação);
- Swaps com caps (Câmbio, Juros e Inflação + Venda de Opções Vanilla);
- Opções Européias (Câmbio);
- Non Deliverable Forwards (NDFs) (Câmbio).

3) RISCO DE LIQUIDEZ: Para garantir a liquidez dos compromissos do Grupo Energisa, a Vice Presidência Financeira deverá manter recursos mínimos em disponibilidades e aplicações financeiras, visando garantir os compromissos de endividamento de curto prazo, depósitos de garantia, chamadas de margem por operações de derivativos, etc.

i) Limite de Caixa Mínimo equivalente ao maior entre:

- 30 dias de faturamento bruto do exercício anterior; ou
- 50% do EBITDA Ajustado do ano anterior; ou
- Disponibilidades suficientes para que a razão EBITDA / Dívida Onerosa Líquida de Curto Prazo seja maior que 1,25x.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**

A Companhia, bem como suas controladas, com base na “Política de Gestão de Riscos decorrentes do Mercado Financeiro” podem transacionar operações de câmbio visando a proteção adicional de balanço ou mesmo a arbitragem em períodos de maior volatilidade, limitado ao valor total de US\$50 milhões (somatório de todas as exposições). A Companhia e suas controladas contam com serviços de empresa especializada e independente na gestão de risco de caixa e dívida, de modo que é procedido monitoramento diário sobre o comportamento dos principais indicadores macroeconômicos e seus impactos nos resultados, em especial nas operações de derivativos. Este trabalho permite definir estratégias de contratação e reposicionamento, visando menores riscos e melhor resultado financeiro.

**e) se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos**

A Companhia não opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge). Não obstante, a Companhia celebrou operação de arbitragem em agosto de 2011, pela qual a Companhia comprou um Non Deliverable Forward no valor (notional) de US\$50 milhões e vendeu um Non Deliverable Forward no valor (notional) de US\$50 milhões, ambas com vencimento em 9 de agosto de 2018.

**f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:**

O processo de gestão de risco de mercado financeiro é conduzido pelo Comitê de Gestão de Riscos decorrentes do mercado financeiro (“Comitê de Gestão de Riscos”), que tem o dever de avaliar processos e procedimentos e de propor melhores alternativas. Esse comitê pode propor à Vice-Presidência Financeira operações a serem avaliadas e, eventualmente, aprovadas pelo Conselho de Administração.

O Comitê de Gestão de Riscos decorrentes do mercado financeiro se reúne mensalmente, ficando preservada a prerrogativa de reuniões extraordinárias, sendo composto, pelo menos, pelos seguintes membros: o Diretor Financeiro e de Relações com Investidores (na data deste Formulário de Referência, o Sr. Maurício Perez Botelho), o Diretor de Finanças Corporativas (na data deste Formulário de Referência, o Sr. Cláudio Brandão Silveira) e representantes da RiskOffice Consultoria Financeira Ltda., consultor externo da Companhia.

O Consultor Externo se encarrega do envio mensal à Companhia de um relatório de acompanhamento da Política de Gestão de Riscos decorrentes do mercado financeiro, o qual atesta o cumprimento da mesma, os “waivers” vigentes e a recomendação para adequação, caso necessário. Este relatório é enviado aos membros do Comitê de Gestão de Riscos.

Cabe à auditoria interna, ligada à Assessoria Corporativa de Gestão de Riscos da Companhia, a obrigação de validar mensalmente os relatórios emitidos pelo consultor externo.

**g) Adequação da estrutura operacional e controle interno para verificação da efetividade da política adotada:**

A administração da Companhia (“Administração da Companhia”) e a administração das Controladas (“Administração das Controladas”) permanecem atentas aos movimentos de mercado, de forma que as operações relacionadas ao gerenciamento de riscos pela Companhia poderão ter sua proteção reestruturada e mesmo seus prazos alongados, a depender do comportamento do câmbio (R\$/US\$), no que diz respeito à volatilidade e patamar de estabilização. Esta reestruturação poderá ser feita mediante o aumento dos patamares de proteção ou mesmo utilizando a compra de novas opções de compra (*calls*) e/ou contratos a termo de moeda sem entrega física (dólar futuro), visando a uma proteção adicional. A Administração da Companhia e a Administração das Controladas procederam à substituição dos derivativos mais complexos por estruturas mais simples e de maior liquidez, buscando, assim, menor exposição ao risco.

## **5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**

### **5.3. ALTERAÇÕES SIGNIFICATIVAS NOS PRINCIPAIS RISCOS DE MERCADO OU NA POLÍTICA DE GERENCIAMENTO DE RISCO EM RELAÇÃO AO ÚLTIMO EXERCÍCIO SOCIAL:**

Não ocorreram alterações significativas nos Riscos de Mercado da companhia nem em sua Política de Gerenciamento de Riscos.

## **5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas**

### **5.4. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES:**

Não existem outras informações relevantes sobre este item "5".

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### 10.1 - Condições financeiras e patrimoniais gerais

#### a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria entende que Companhia apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar seu plano de negócios e cumprir suas obrigações de curto e médio prazo. O índice de liquidez corrente (Ativo Circulante / Passivo Circulante) da Companhia em 31 de dezembro de 2014 foi de 1,75. Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012, esses índices foram de 0,42 e 0,67, respectivamente.

A Dívida Líquida em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 1.292,4 milhões e dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012 eram de R\$ 1.920,7 milhões e R\$ 1.141,0 milhões, respectivamente.

A Companhia apresentou em 2014 um lucro líquido de R\$ 104,8 milhões, contra um prejuízo de R\$ 382,7 milhões em 2013. No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, o prejuízo foi de R\$ 52,9 milhões.

Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012, as gerações de caixa ajustadas (EBITDAs Ajustados) foram de R\$ 418,7 milhões, negativa em R\$ 6,8 milhões e R\$ 252,0 milhões, respectivamente.

A Companhia Mato Grosso iniciou em meados de 2014 um processo de melhoria da sua estrutura de capital e perfil de dívida, por intermédio de emissão de ações e de dívidas de longo prazo.

As operações que resultaram a melhoria do perfil de endividamento da Companhia envolveram:

- i) a 5ª emissão de debêntures simples, no montante de R\$ 450 milhões, que fazem jus a uma remuneração com base no CDI, acrescido de 2,28% ao ano. As debêntures têm data de emissão em 15/05/2014 e vencimento em 15/05/2021, sendo 24 meses de carência. Os recursos foram captados em 30 de maio;
- ii) o reperfilamento de uma CCB no montante de aproximadamente R\$ 45 milhões, com vencimento ao final de 5 anos, carência de 24 meses e custo de CDI mais 2,25% ao ano;
- iii) o aumento de capital privado de R\$ 408,7 milhões. Foram emitidas pela Energisa Mato Grosso 51.475.212 ações, sendo 17.764.714 ordinárias e 33.710.498 preferenciais, ao preço de R\$ 7,94 por ação. Consequentemente, o número de ações do capital social da Companhia, de R\$ 1.118,9 milhões, passou a ser de 170.328.517 ações, sendo 58.782.489 ações ordinárias e 111.546.028 ações preferenciais, sem valor nominal;
- iv) o recebimento de créditos de partes relacionadas, cujo saldo em 31/12/2013 era de R\$ 134,8 milhões;
- v) a emissão de Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC) pelo prazo de 20 anos a no valor de R\$ 351,4 milhões. A amortização será em 180 meses com carência de 60 meses com juros equivalentes a Taxa Referencial (TR) mais 7% ao ano. Os recursos foram recebidos em 10 de outubro de 2014 e se destinam a investimentos no setor elétrico;
- vi) o parcelamento de encargos setoriais (CDE e RGR) e cotas de energia de Itaipu pelo prazo de 60 meses sendo 24 meses de carência. O parcelamento das cotas de Itaipu foi transformado para Reais. O saldo dos parcelamentos era de aproximadamente R\$ 625,0 milhões em 31/12/2014; e
- vii) Em 25 de agosto de 2014, a Companhia aderiu ao programa do Novo REFIS, instituído pela Lei 12.996/2014, com pagamento de até 20% do saldo em 5 parcelas iguais e sucessivas até que a consolidação dos débitos fiscais (Pis-Cofins, IR e CSLL) fosse realizada pela Receita Federal do Brasil. Em 28 de novembro de 2014, a Companhia optou por efetuar a liquidação total do débito no montante de R\$ 22,8 milhões, de acordo com a Lei 13.043/2014, que permitiu liquidar todo o saldo dos parcelamentos com a utilização de 70% de prejuízos fiscais e/ou base negativa de contribuição social, próprios ou de outras Companhias de um mesmo grupo econômico e de 30% com pagamento a vista. O processo se encontra em fase de homologação pela Receita Federal do Brasil. Assim foram



## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

eliminados todos os parcelamentos de impostos federais, cujo saldo em 31/12/2013 era de R\$ 162,7 milhões.

Em 31 de dezembro de 2014, o saldo consolidado de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras da Energisa Mato Grosso apresentou aumento de R\$ 553,6 milhões em relação ao valor registrado em 31 de dezembro de 2013. Essa evolução decorre, basicamente, das operações acima mencionadas.

Consequentemente, a dívida líquida da Energisa Mato Grosso, que incluem empréstimos, financiamentos, debêntures, arrendamentos, encargos financeiros, parcelamentos de impostos, fundo de pensão e parcelamento de encargos setoriais de passou de R\$ 1.920,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.292,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, redução de 32,7% e o índice "Dívida Líquida por EBITDA Ajustado" atingiu o patamar de 3,1 vezes.

As dívidas de curto e longo prazo da Energisa Mato Grosso em 31 de dezembro de 2014 e 2013 são as seguintes:

Descrição Valor em R\$ milhões	31/12/2014	31/12/2013
<b>Curto Prazo</b>	<b>258,7</b>	<b>1.291,7</b>
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos	79,6	399,6
Debêntures	46,7	191,8
Encargos de dívidas	2,9	54,0
Parcelamento de impostos e déficit atuarial	5,9	64,5
Parcelamento de encargos setoriais	123,6	286,5
Parcelamento de compra de energia Itaipu	-	295,3
<b>Longo Prazo</b>	<b>1.715,3</b>	<b>757,0</b>
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos	754,5	539,6
Debêntures	447,3	96,0
Parcelamento de impostos e déficit atuarial	11,7	121,4
Parcelamento de encargos setoriais	150,7	-
Parcelamento de compra de energia Itaipu	351,1	-
<b>Total das dívidas</b>	<b>1.974,0</b>	<b>2.048,7</b>
(-) Disponibilidades financeiras	681,6	128,0
<b>Total das dívidas líquidas</b>	<b>1.292,4</b>	<b>1.920,7</b>

A Diretoria da Companhia acredita que a relação "Dívida Líquida/EBITDA Ajustado" será reduzida brevemente, haja vista as operações financeiras acima mencionadas.

b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

A atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre o Patrimônio Líquido apresenta conservadores níveis de alavancagem. Em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012 essa relação era de 98%, 135% e 93%, respectivamente. Os Diretores da Companhia entendem que a estrutura de capital se situa em níveis satisfatórios.

O Patrimônio Líquido consolidado da Companhia em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 1.317,1 milhões, enquanto a dívida líquida era de R\$ 1.317,1 milhões. Já em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 1.920,7 milhões e R\$ 816,9 milhões e R\$ 1.141,0 milhões e de R\$ 1.227,4 milhões, respectivamente.

- i) hipóteses de resgate;
- ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há possibilidade de resgate de ações de emissão da Companhia, além das legalmente previstas.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

### c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os Diretores da Companhia destacam a posição de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras. Em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 681,6 milhões, contra R\$ 128,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 e R\$ 122,6 milhões em 31 de dezembro de 2012.

Em 31 de dezembro de 2014, a relação "Dívida Líquida/EBITDA Ajustado", considerando o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses, foi de 3,1 vezes, contra 282,5 vezes no exercício de 2013.

### d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas

1) a 5ª emissão de debêntures simples, no montante de R\$ 450 milhões, que fazem jus a uma remuneração com base no CDI, acrescido de 2,28% ao ano. As debêntures têm data de emissão em 15/05/2014 e vencimento em 15/05/2021, sendo 24 meses de carência. Os recursos foram captados em 30 de maio;

2) o reperfilamento de uma CCB no montante de aproximadamente R\$ 45 milhões, com vencimento ao final de 5 anos, carência de 24 meses e custo de CDI mais 2,25% ao ano;

3) o aumento de capital privado de R\$ 408,7 milhões. Foram emitidas pela Energisa Mato Grosso 51.475.212 ações, sendo 17.764.714 ordinárias e 33.710.498 preferenciais, ao preço de R\$ 7,94 por ação. Consequentemente, o número de ações do capital social da Companhia, de R\$ 1.118,9 milhões, passou a ser de 170.328.517 ações, sendo 58.782.489 ações ordinárias e 111.546.028 ações preferenciais, sem valor nominal;

4) o recebimento de créditos de partes relacionadas, cujo saldo em 31/12/2013 era de R\$ 134,8 milhões;

5) a emissão de Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC) pelo prazo de 20 anos a no valor de R\$ 351,4 milhões. A amortização será em 180 meses com carência de 60 meses com juros equivalentes a Taxa Referencial (TR) mais 7% ao ano. Os recursos foram recebidos em 10 de outubro de 2014 e se destinam a investimentos no setor elétrico;

6) o parcelamento de encargos setoriais (CDE e RGR) e cotas de energia de Itaipu pelo prazo de 60 meses sendo 24 meses de carência. O parcelamento das cotas de Itaipu foi transformado para Reais. O saldo dos parcelamentos era de aproximadamente R\$ 625,0 milhões em 31/12/2014; e

7) Em 25 de agosto de 2014, a Companhia aderiu ao programa do Novo REFIS, instituído pela Lei 12.996/2014, com pagamento de até 20% do saldo em 5 parcelas iguais e sucessivas até que a consolidação dos débitos fiscais (Pis-Cofins, IR e CSLL) fosse realizada pela Receita Federal do Brasil. Em 28 de novembro de 2014, a Companhia optou por efetuar a liquidação total do débito no montante de R\$ 22,8 milhões, de acordo com a Lei 13.043/2014, que permitiu liquidar todo o saldo dos parcelamentos com a utilização de 70% de prejuízos fiscais e/ou base negativa de contribuição social, próprios ou de outras Companhias de um mesmo grupo econômico e de 30% com pagamento a vista. O processo se encontra em fase de homologação pela Receita Federal do Brasil. Assim foram eliminados todos os parcelamentos de impostos federais, cujo saldo em 31/12/2013 era de R\$ 162,7 milhões.

### e) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

Buscamos sempre financiamentos que aperfeiçoem o perfil de endividamento do grupo através do BNDES, Financiamento Eletrobrás e outras fontes de financiamentos bancários, como Debêntures e Cédulas de Créditos Bancários.

## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Adicionalmente, a Companhia tem linhas de financiamentos pré-aprovadas e não utilizadas com bancos de primeira linha caso haja necessidade de algum capital de giro.

O Grupo buscará o controle dos endividamentos pela sua quantidade, duração média ("duration"), custo e escolha de credores (observando qualidade e concentração).

f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

A dívida líquida da Energisa Mato Grosso, que incluem empréstimos, financiamentos, debêntures, arrendamentos, encargos financeiros, parcelamentos de impostos, fundo de pensão e parcelamento de encargos setoriais de passou de R\$ 1.920,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.292,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, redução de 32,7% e o índice "Dívida Líquida por EBITDA Ajustado" atingiu o patamar de 3,1 vezes.

As dívidas de curto e longo prazo da Energisa Mato Grosso em 31 de dezembro de 2014 e 2013 são as seguintes:

Descrição Valor em R\$ milhões	31/12/2014	31/12/2013
<b>Curto Prazo</b>	<b>258,7</b>	<b>1.291,7</b>
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos	79,6	399,6
Debêntures	46,7	191,8
Encargos de dívidas	2,9	54,0
Parcelamento de impostos e déficit atuarial	5,9	64,5
Parcelamento de encargos setoriais	123,6	286,5
Parcelamento de compra de energia Itaipu	-	295,3
<b>Longo Prazo</b>	<b>1.715,3</b>	<b>757,0</b>
Empréstimos, financiamentos e arrendamentos	754,5	539,6
Debêntures	447,3	96,0
Parcelamento de impostos e déficit atuarial	11,7	121,4
Parcelamento de encargos setoriais	150,7	-
Parcelamento de compra de energia Itaipu	351,1	-
<b>Total das dívidas</b>	<b>1.974,0</b>	<b>2.048,7</b>
(-) Disponibilidades financeiras	681,6	128,0
<b>Total das dívidas líquidas</b>	<b>1.292,4</b>	<b>1.920,7</b>

O custo médio das dívidas ao final de 2014 ficou em 11,05% (96% do CDI) e o prazo médio em 13,7 anos.

i. Contratos de Empréstimo e Financiamento Relevantes

A Companhia celebrou diversos contratos financeiros com diferentes instituições para o financiamento de seus projetos de expansão, ampliação de suas atividades e a rolagem de sua dívida.

Segue abaixo tabela contendo um resumo dos principais contratos em que a Companhia figurava como parte, em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013 (valores expressos em R\$ mil):

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Em 31 de dezembro de 2014 e 2013:

Empréstimos, financiamentos e encargos de dívidas:

Operações	Encargos da dívida	Principal		Total	
		Circulante	Não Circulante	2014	2013 reapresentado
BASA	-	-	-	-	30.287
BRADESCO	-	-	-	-	189.386
ELETROBRAS - 4º Tranche - ECF 235/2008	-	6.609	30.844	37.453	63.324
ELETROBRAS - IRD - ECF 991/96	4	49	327	380	429
ELETROBRAS - Luz no Campo - ECF 1976/00	-	-	-	-	12.661
ELETROBRAS - 1º Tranche - ECFS 029/2004	-	3.796	2.215	6.011	19.081
ELETROBRAS - 2º Tranche - ECF 139/2006	-	7.634	17.177	24.811	52.563
ELETROBRAS - 3º Tranche - ECF 189/2007	-	5.373	20.595	25.968	46.480
ELETROBRAS - 2º Tranche - ECF 2600/2006	-	10.297	32.606	42.903	84.972
ELETROBRAS - Reluz - ECF 2673/2008	-	-	-	-	3.254
ELETROBRAS - 5º Tranche - ECF 0276/2009	-	9.182	56.624	65.806	100.353
ELETROBRAS - ECF 3162/2014	-	-	144.187	144.187	-
FIBRA/BTG	64	7.907	-	7.971	19.911
FIBRA	-	-	-	-	4.721
FIDC	2.456	-	351.415	353.871	-
ITAÚ - CCB 100112080005200	-	-	-	-	18.766
ITAÚ - CCB 100112080011100 op. 15906	-	-	-	-	30.264
ITAÚ BBA	-	-	-	-	36.599
JP MORGAN	55	14.857	21.048	35.960	50.830
MERRILL LYNCH	-	-	-	-	20.785
SAFRA	-	80	27	107	187
SANTANDER	270	-	32.000	32.270	34.792
SOCIETE - SG	-	-	-	-	6.484
(-) Custos de captação incorridos na contratação:					
Despesas antecipadas empréstimo Bradesco	-	-	-	-	(2.178)
<b>Total em moeda nacional</b>	<b>2.849</b>	<b>65.784</b>	<b>709.065</b>	<b>777.698</b>	<b>823.951</b>
BID - SUBCREDITO A	-	-	-	-	85.319
TESOURO NACIONAL - 1 DMLP-BÔNUS DESCONTO	-	-	-	-	19.424
TESOURO NACIONAL - 2 DMLP-BÔNUS AO PAR	-	-	-	-	28.095
TESOURO NACIONAL - 4 BÔNUS CAPITALIZAÇÃO	-	-	-	-	1.199
MERRILL LYNCH - OP. 22239	29	9.659	13.683	23.371	-
<b>Total em moeda Estrangeira</b>	<b>29</b>	<b>9.659</b>	<b>13.683</b>	<b>23.371</b>	<b>134.037</b>
<b>Total geral da dívida</b>	<b>2.878</b>	<b>75.443</b>	<b>722.748</b>	<b>801.069</b>	<b>957.988</b>

Os financiamentos obtidos junto ao Fname estão garantidos pelos próprios equipamentos financiados.

A Companhia tem como prática alocar o pagamento de juros na atividade de financiamento na demonstração do fluxo de caixa.

Os contratos de empréstimos possuem cláusulas restritivas que em geral, requerem a manutenção de certos índices financeiros em determinados níveis. O descumprimento desses níveis pode implicar em vencimento antecipado das dívidas. Em 31 de dezembro de 2014, as exigências contratuais não foram cumpridas para o contrato CCB Fibra/BTG. A Companhia tem waiver aprovado em 31 de agosto de 2014 com validade para até 31 de dezembro de 2014.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Condições contratuais dos empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2014:

Operação	Vencimento	Características da Operação			Custo da Dívida		
		Periodicidade Amortização	Garantias Reais	Prazo Médio meses	Indexador	Taxa de Juros a.a.	TIR (Taxa efetiva de juros)
BASA	08/06/2017	MENSAL	AVAL DENERGE/JORGE/REDE/QMRA	94	CDI	4,91 a 7,44%	15,71 a 18,24%
ELETROBRAS - 4º Tranche - ECF 235/2008	30/08/2020	MENSAL	Recebíveis	145	PRÉ	6,00%	6,00%
ELETROBRAS - IRD - ECF 991/96	15/08/2022	TRIMESTRAL	Livre de Garantias	313	PRÉ	8,00%	8,00%
ELETROBRAS - Luz no Campo - ECF 1976/00	30/04/2013	MENSAL	Recebíveis	158	PRÉ	6,00%	6,00%
ELETROBRAS - 1º Tranche - ECFS 029/2004	30/07/2016	MENSAL	Recebíveis	146	PRÉ	6,00%	6,00%
ELETROBRAS - 2º Tranche - ECF 139/2006	30/03/2018	MENSAL	Recebíveis	144	PRÉ	6,00%	6,00%
ELETROBRAS - 3º Tranche - ECF 189/2007	30/10/2019	MENSAL	Recebíveis	145	PRÉ	6,00%	6,00%
ELETROBRAS - 2º Tranche - ECF 2600/2006	28/02/2019	MENSAL	Recebíveis	146	PRÉ	7,00%	7,00%
ELETROBRAS - Reluz - ECF 2673/2008	30/11/2014	MENSAL	Recebíveis	77	PRÉ	6,50%	6,50%
ELETROBRAS - 5º Tranche - ECF 0276/2009	28/02/2022	MENSAL	Recebíveis	143	PRÉ	6,00%	6,00%
ELETROBRAS - ECF 3162/2014	29/11/2019	MENSAL	Recebíveis	60	SELIC	0,00%	10,90%
FIBRA/BTG	11/08/2015	MENSAL	Cessão Subrogação CCC Proj Comodoro+Aval	60	CDI	4,43%	15,24%
FIBRA	11/01/2017	MENSAL	Cessão Subrogação CCC Proj Comodoro+Aval	77	CDI	4,43%	15,24%
FIDC	01/11/2014	MENSAL	Recebíveis	240	TR	7,00%	7,86%
ITAÚ - CCB 100112080005200	22/05/2017	MENSAL	Livre de Garantias	57	CDI	2,00%	12,81%
ITAÚ - CCB 100112080011100 op. 15906	08/05/2017	MENSAL	Recebíveis	56	CDI	3,90%	14,71%
ITAÚ BBA	22/05/2017	MENSAL	Sub rogação CCC	100	CDI	4,90%	15,71%
JP MORGAN	26/05/2017	MENSAL	Recebíveis	53	CDI	2,00%	12,81%
MERRILL LYNCH	04/05/2017	MENSAL	Livre de Garantias	52	CDI	2,00%	12,81%
SAFRA	15/04/2016	MENSAL	Livre de Garantias	59	URTJLP	3,90 a 6,50%	8,90 a 11,50%
SANTANDER	06/06/2019	MENSAL	Recebíveis + Aval	60	CDI	2,28%	13,09%
SOCIETE - SG	26/05/2017	MENSAL	Livre de Garantias	53	CDI	2,00%	12,81%
TESOURO NACIONAL - 1 DMLP-BÔNUS DESCONTO	15/04/2024	SEMESTRAL	Recebíveis	312	LIBOR	0,81%	1,15%
TESOURO NACIONAL - 2 DMLP-BÔNUS AO PAR	15/04/2024	SEMESTRAL	Recebíveis	312	PRÉ	6,00%	6,00%
MERRILL LYNCH - OP. 22239	04/05/2017	MENSAL	Fiança	32	LIBOR	1,50%	1,84%

Os principais indicadores utilizados para a atualização de empréstimos e financiamentos tiveram as seguintes variações percentuais no ano:

Moeda/indicadores	2014	2013
US\$ x R\$	13,39%	14,64%
TJLP	5,00%	5,00%
SELIC	10,90%	8,22%
CDI	10,81%	8,06%
TR	0,86%	0,19%
LIBOR	0,16%	0

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Em 31 de dezembro de 2014, os empréstimos de longo prazo têm seus vencimentos assim programados:

	2014
2016	79.094
2017	107.184
2018	91.243
2019	69.376
2020	13.637
Após 2020	362.214
<b>Total</b>	<b>722.748</b>

Seguem as movimentações ocorridas nos exercícios findos em 2014 e 2013:

Descrição	2014	2013 reapresentado
Saldo em 2013 e 2012	957.988	917.524
Novos empréstimos e financiamentos obtidos	378.246	21.193
Encargos de dívidas - juros, variação monetária e cambial	79.703	117.261
Pagamento de principal	(535.957)	(38.295)
Pagamento de juros	(78.911)	(59.695)
Saldo em 2014 e 2013	801.069	957.988
Circulante	78.321	450.065
Não circulante	722.748	507.923

**Debêntures (não conversíveis em ações) - Principais características das debêntures:**

	2ª Emissão	3ª Emissão	4ª Emissão	5ª Emissão
Tipo de emissão	Pública	Pública	Pública	Pública
Data de emissão	15/04/2010	07/04/2011	19/10/2011	15/05/2014
Data de vencimento	15/05/2017	07/04/2016	20/12/2021	17/05/2021
Garantia	Flutuante	Flutuante	Flutuante	Flutuante
Rendimentos	1ª Serie CDI + 2,75% a.a - 2ª a 13ª Séries IPCA + 9,15%	CDI + 3,90%	CDI + 3,75%	CDI + 2,28%
TIR (taxa efetiva de juros)	1ª Serie 13,6% a.a - 2ª a 13ª Séries 15,7%	14,70%	14,55%	13,08%
Quantidade de títulos	250	98	1000	45000
Valor na data de emissão	1.000.000	1.000.000	100.000	10.000
Títulos em circulação	250	34	1000	45000
Carência de Juros	6 meses	6 meses	Não há	6 meses
Data de repactuação	01/08/2012	21/08/2012	14/05/2012	-
Amortizações/parcelas	Mensal	Mensal	Mensal	Mensal após a carência
	250.000.000	98.000.000	100.000.000	450.000.000

	2ª Emissão	3ª Emissão	4ª Emissão	5ª Emissão	Total
SalDOS em 31/12/2014 (1)	40.430	-	-	453.622	494.052
Circulante	40.430	-	-	6.315	46.745
Não circulante	-	-	-	447.307	447.307
SalDOS em 31/12/2013 (1)	172.998	21.663	93.116	-	287.777
Circulante	172.998	7.212	11.564	-	191.774
Não circulante	-	14.451	81.552	-	96.003

(1) Inclui R\$3.647 (R\$3.747 em 2013) referente a custos de captação incorridos na contratação.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

As debêntures possuem cláusulas restritivas que em geral, requerem a manutenção de certos índices financeiros em determinados níveis. O descumprimento desses níveis pode implicar em vencimento antecipado das dívidas. Em 31 de dezembro de 2014, as exigências contratuais não foram cumpridas para a 2ª emissão, tendo sido reclassificadas para o circulante. O waiver tem validade para até 31 de dezembro de 2014.

Em 31 de dezembro de 2014 as debêntures classificadas no não circulante têm seus vencimentos assim programados:

	2014
2016	51.697
2017	89.466
2018	89.647
2019	89.825
2020	90.012
após 2020	36.660
<b>Total</b>	<b>447.307</b>

Seguem as movimentações ocorridas nos exercícios findos em 2014 e 2013:

Descrição	2014	2013 reapresentado
Saldos em 2013 e 2012	287.777	290.259
Novas emissões de debêntures- 5ª emissão	450.000	-
Encargos de dívidas - juros, variação monetária e cambial	67.524	37.975
Pagamento de principal	(257.072)	(10.222)
Pagamento de juros	(54.177)	(30.235)
Saldos em 2014 e 2013	494.052	287.777
Circulante	46.745	191.774
Não circulante	447.307	96.003

**Financiamento por arrendamento mercantil**

Operações	Total	
	2014	2013 reapresentado
BRADESCO	-	21
HP - 04365ER14V6	27	79
<b>Total em moeda nacional</b>	<b>27</b>	<b>100</b>
CESSNA FINANCE (1)	35.898	35.049
<b>Total em moeda Estrangeira</b>	<b>35.898</b>	<b>35.049</b>
<b>Total</b>	<b>35.925</b>	<b>35.149</b>
Circulante	4.142	3.474
Não Circulante	31.783	31.675

- (1) Contratos com incidência de Caução no montante de R\$8.141 em 31 de dezembro de 2014 (R\$7.163 em 2013), contabilizado na rubrica Cauções e Depósitos Vinculados.

A Companhia possui arrendamento mercantil no montante de R\$35.925 (R\$35.149 em 2013) referente a veículos, equipamentos e aeronave, líquido de depreciação, registrados no ativo imobilizado, adquiridos através de contrato de arrendamento mercantil com cláusulas de opção de compra, com prazo de duração e taxas de juros conforme abaixo:

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

Condições contratuais do arrendamento mercantil em 31 de dezembro de 2014:

Operação	Vencimento	Características da Operação			Custo da Dívida		
		Periodicidade Amortização	Garantias Reais	Prazo Médio meses	Indexador	Taxa de Juros a.a.	TIR (Taxa efetiva de juros)
HP - 04365ER14V6	16/04/2015	MENSAL	Aval	36	CDI	0,00%	10,81%
CESSNA FINANCE	29/09/2020	TRIMESTRAL	Depósito Caução	120	PRÉ	6,75%	6,75%

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a Companhia em atendimento ao CPC-06 (R1) (Operação de Arrendamento Mercantil), reconheceu os montantes de R\$5.452 (R\$5.452 em 2013), como despesa de depreciação e de R\$2.307 (R\$2.467 em 2013) como despesa financeira referente aos encargos dos contratos.

A liquidação dos contratos no montante de R\$35.925, será finalizada em 29 de setembro de 2020. Os montantes em moeda nacional montam em R\$27 (R\$100 em 2013) e em moeda estrangeira - R\$35.898 (R\$35.049 em 2013).

Em 31 de dezembro de 2014 os contratos têm seus vencimentos assim programados:

	2014
2015	4.142
2016	4.393
2017	4.697
2018	5.022
2019	5.370
2020	12.301
<b>Total</b>	<b>35.925</b>
Circulante	4.142
Não Circulante	31.783

Seguem as movimentações ocorridas nos exercícios findos em 2014 e 2013:

Descrição	2014	2013 reapresentado
Saldo em 2013 e 2012	35.149	29.954
Novos empréstimos e financiamentos obtidos	-	641
Encargos de dívidas - juros, variação monetária e cambial	6.696	7.180
Pagamento de principal	(3.573)	(212)
Pagamento de juros	(2.347)	(2.414)
Saldo em 2014 e 2013	<b>35.925</b>	<b>35.149</b>
Circulante	4.142	3.474
Não circulante	31.783	31.675

g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Os recursos dos empréstimos da Eletrobrás são liberados de acordo com o cronograma físico-financeiro de cada investimento. Em dezembro de 2014, existiam os seguintes valores contratados e não liberados para a Energisa Mato Grosso: R\$ 40,9 milhões da Eletrobrás.



**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**

h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Comparação dos Resultados Operacionais nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

Principais alterações nas contas de resultado

Receita operacional líquida

A receita operacional líquida foi de R\$ 2.769,3 milhões em 2014, contra R\$ 2.313,0 milhões em 2013, representando um aumento de 19,7% (R\$ 456,0 milhões). Este resultado decorre principalmente do crescimento de 9,2% das vendas de energia no mercado próprio.

Custo do Serviço de Energia Elétrica

O custo do serviço de energia elétrica foi de R\$ 2.110,6 milhões em 2014, contra R\$ 1.884,8 milhões em 2013, representando um aumento de 12,0% (R\$ 225,8 milhões).

Resultado Bruto

O resultado bruto consolidado em 2014 apresentou aumento de 53,8%, para R\$ 658,7 milhões, em consequência do maior incremento relativo das receitas em relação ao aumento relativo dos custos do serviço.

Despesas com vendas, gerais e administrativas

As despesas com vendas apresentaram redução de 8,8%, para R\$ 389,2 milhões, em decorrência principalmente, da redução das provisões de créditos de liquidação duvidosa e contingências.

Resultado antes das receitas e despesas financeiras

O resultado antes das receitas e despesas financeiras totalizou R\$ 222,8 milhões, contra um resultado negativo de R\$ 149,2 milhões em 2013.

Resultado Financeiro (receitas menos despesas financeiras)

O resultado financeiro em 2014 representou uma despesa financeira líquida de R\$ 258,6 milhões, contra uma despesa financeira líquida de R\$ 252,5 milhões em 2013, com ligeiro aumento de 2,4%.

Lucro Líquido

O lucro líquido atingiu R\$ 104,8 milhões em 2014, frente ao prejuízo de R\$ 382,7 milhões registrados no ano anterior.

ATIVO

Circulante

Caixa e Aplicações financeiras: em 31 de dezembro de 2014 as aplicações financeiras avaliadas a valor justo atingiram R\$ 681,6 milhões, contra R\$ 128,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, o que representa um aumento de 432,5% em comparação com 31 de dezembro de 2013. Em 01 de janeiro de 2013, o saldo de caixa e aplicações era de R\$ 122,6 milhões.

Clientes, consumidores e concessionárias: Em 31 de dezembro de 2014, esta rubrica atingiu R\$ 440,3 milhões, o que representa um aumento de 6,5% em comparação com 31 de dezembro de 2013. Em 01 de janeiro de 2013, o saldo desta conta era de R\$ 566,5 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****ATIVO****Não Circulante**

Contas a receber da concessão: em 31 de dezembro de 2014 esses ativos atingiram R\$ 878,9 milhões, o que representa um aumento de 19,2% em comparação com 31 de dezembro de 2013, de R\$ 737,1 milhões. Em 01 de janeiro de 2013, o saldo desta conta era de R\$ 566,5 milhões.

Com o advento da Lei 12.783/2013 foi confirmada a intenção do Poder Concedente de utilizar o Valor Novo de Reposição (VNR) para valoração dos créditos a receber da concessão, a título de indenização dos investimentos efetuados e não recuperados por meio da prestação de serviços outorgados.

Créditos tributários: Em 31 de dezembro de 2014, esta rubrica atingiu R\$ 151,8 milhões, o que representa um aumento de 551,5% em comparação com 31 de dezembro de 2013, quando totaliza R\$ 23,3 milhões. Em 01 de janeiro de 2013, o saldo desta conta era de R\$ 122,3 milhões.

**PASSIVO****Circulante**

Empréstimos e Financiamentos: Em 31 de dezembro de 2014, os “Empréstimos e Financiamentos” atingiram R\$ 75,4 milhões, o que representa uma redução de 81,0% em relação a 31 de dezembro de 2013, quando totaliza R\$ 397,6 milhões. Em 1 de janeiro de 2013, o saldo desta conta era de R\$ 249,9 milhões. Essa redução deve-se às operações de alongamento de dívidas realizadas em 2014.

Debêntures: Em 31 de dezembro de 2014, a conta “Debêntures” atingiu R\$ 46,7 milhões, o que representa uma redução de 75,7% em relação a 31 de dezembro de 2013, quando atingiu R\$ 191,8 milhões. Em 1 de janeiro de 2013, o saldo desta conta era de R\$ 290,3 milhões. A variação no saldo decorre basicamente da emissão de debêntures.

**PASSIVO****Não Circulante**

Empréstimos e Financiamentos: Em 31 de dezembro de 2014, a conta “Empréstimos e Financiamentos” atingiu R\$ 722,7 milhões, o que representa um aumento de 42,3% em relação a 31 de dezembro de 2013. Em 1 de janeiro de 2013, o saldo desta conta era de R\$ 646,4 milhões. O aumento no saldo decorre de captação de recursos para fazer frente aos investimentos no setor elétrico.

Debêntures: Em 31 de dezembro de 2014, a conta “Debêntures” atingiu R\$ 447,3 milhões, o que representa um aumento de 365,9% em relação a 31 de dezembro de 2013. A variação no saldo decorre basicamente da 5ª emissão de debêntures no valor de R\$ 450,0 milhões. Em 1 de janeiro de 2013, a Companhia não tinha debêntures no longo prazo.

**Patrimônio Líquido**

Capital Social: Em 31 de dezembro de 2014, a conta Capital Social atingiu R\$ 1.118,9 milhões, contra R\$ 710,2 milhões em 31 de dezembro de 2013 e 2012. Esse aumento decorre do aumento de capital por subscrição particular de ações.

**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****10.2 - Resultados das operações da Companhia**

Em 2014, a Energisa Mato Grosso apresentou receita operacional líquida de R\$ 2.769,3 milhões, contra R\$ 2.313,0 milhões em 2013, ou seja, aumento de 19,7% (R\$ 456,3 milhões).

As despesas operacionais totalizaram R\$ 2.546,5 milhões em 2014, aumento de 3,4% (ou R\$ 84,8 milhões) em relação a 2013. O expressivo aumento ocorreu em função da aquisição das empresas do Grupo Rede.

Em 2014, a Companhia registrou lucro líquido de R\$ 104,8 milhões, revertendo o prejuízo de R\$ 382,7 milhões registrados em 2013.

A geração operacional de caixa (EBITDA ajustado) saltou para R\$ 418,7 milhões, ante uma geração negativa de caixa de R\$ 6,8 milhões em 2013.

A seguir, a evolução do lucro líquido e da geração de caixa (EBITDA) da Companhia:

Composição da Geração de Caixa Valores em R\$ milhões	Trimestre			Exercício		
	4T14	4T13	Var. %	2014	2013	Var. %
(=) Lucro Líquido	105,7	(125,3)	-	104,8	(382,7)	-
(-) Contribuição social e imposto de renda	145,5	1,7	+ 8.591,2	140,6	19,0	+ 642,5
(-) Resultado financeiro	(98,6)	(94,8)	- 4,2	(258,6)	(252,5)	- 0,7
(-) Depreciação e amortização (*)	(61,9)	(18,6)	+ 232,8	(155,8)	(111,2)	+ 40,1
(=) Geração de caixa (EBITDA)	120,7	(13,6)	-	378,6	(38,0)	-
(+) Receita de acréscimos moratórios	11,0	5,5	+ 100,0	40,1	31,2	+ 28,5
(=) Geração ajustada de caixa (EBITDA Ajustado)	131,7	(8,1)	-	418,7	(6,8)	-
Margem do EBITDA Ajustado (%)	22,5	(1,4)	+ 23,9 p.p	15,9	(0,3)	+ 16,2 p.p

(\*) Incluem créditos de PIS e Cofins (9,25%)

b) Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

As receitas de venda de energia para os consumidores cativos não são reajustadas por um índice específico e sim, de acordo com a metodologia da ANEEL. Já a receita da energia vendida para os consumidores livres são impactadas pela variação no IGPM.

c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia

Variações no IPC-A afetam os contratos de compra de energia e alteram o resultado operacional. Além disso, variações nas taxas de juros afetam o resultado financeiro.

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs**

**10.3. Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:**

**a. Introdução ou alienação de segmento operacional**

Não há nesta data, expectativa de introdução ou alienação futura de segmento operacional.

**b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

Não Aplicável.

**c. Eventos ou operações não usuais**

Não Aplicável

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**

10.4 - a) Mudanças significativas nas práticas contábeis e b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

**Novos pronunciamentos contábeis emitidos pelo IASB - International Accounting Standards Board**

Aplicação das normas novas e revisadas que não tiveram efeito ou efeito material sobre as demonstrações financeiras.

A seguir estão apresentadas as normas novas e revisadas que passaram a ser aplicáveis a partir destas demonstrações financeiras. A aplicação dessas normas não teve impacto relevante nos montantes divulgados no exercício atual nem em exercícios anteriores.

- Modificações à IAS 39 - Compensação de derivativos e continuação da contabilidade de hedge;
- Modificações à IAS 36 (CPC 01 (R1)) - Divulgação de montantes recuperáveis para ativos não-financeiros;
- Modificações às IFRS 10, 12 e IAS 27 - Entidades de Investimento;
- Modificações à IAS 32 (CPC 39)- Compensação de Ativos e Passivos Financeiros;
- IFRIC 21 - Taxas do Governo;

Normas e interpretações novas e revisadas já emitidas, mas ainda não adotadas pela Companhia, é como segue:

- IFRS 9 Instrumentos Financeiros (5)
- IFRS 15 Receitas de Contratos com clientes (4)
- Modificações à IFRS 11/CPC 19 (R2) Acordo contratual conjunto (3)
- Modificações às IAS 16/CPC 27 e IAS 38/CPC 04 (R1) Esclarecimento dos métodos de depreciação e amortização aceitáveis (3)
- Modificações às IAS 16 / CPC 27 e IAS 41 / CPC 29 Agricultura: Plantas produtivas (3)
- Modificações à IAS 19/CPC 33 (R1) Plano de Benefício Definido: Contribuição do Empregado
- Modificações as IFRSs Melhorias anuais nas IFRSs ciclo 2010-2012 (2)
- Modificações as IFRSs Melhorias anuais nas IFRSs ciclo 2011-2013 (1)

(1) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2014, com adoção antecipada permitida.

(2) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de julho de 2014, com exceções. Adoção antecipada permitida.

(3) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2016, com adoção antecipada permitida.

(4) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2017, com adoção antecipada permitida.

(5) Em vigor para períodos anuais iniciados em ou após 1º de janeiro de 2018, com adoção antecipada permitida.

O CPC ainda não emitiu pronunciamentos equivalentes para determinadas IFRSs anteriormente citadas, mas existe expectativa de que o faça antes da data requerida de sua entrada em vigor. A adoção antecipada das IFRSs está condicionada à aprovação prévia em ato normativo do CFC.

A Companhia não adotou de forma antecipada tais alterações em suas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2014. É esperado que nenhuma dessas novas normas tenha efeito material sobre as demonstrações financeiras, exceto pela IFRS 9 que pode modificar a classificação e mensuração de ativos financeiros.

## **10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas**

10.5 - Políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia

Não aplicável

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**

10.6 - Controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras

Grau de eficiência dos controles

A Companhia acredita que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. A Companhia está atenta às novas tecnologias e investe constantemente em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Os relatórios e os pareceres dos auditores independentes com relação às demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2012, 2013 e 2014 não apontam quaisquer deficiências relevantes sobre os procedimentos e controles internos utilizados pela Energisa para elaboração das suas demonstrações contábeis.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**

10.7 - a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

A Energisa Mato Grosso realizou, em maio de 2014, a 5ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, para distribuição pública com esforços restritos de colocação, no valor de R\$ 450 milhões. Os recursos foram captados em maio e se destinam a melhoria da estrutura de capital da Companhia.

b e c) Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não houve desvios.



## **10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

### **10.8 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia**

Ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no balanço

Não aplicável

b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável

**10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**

10.9 - Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8

a) como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras da Companhia

Não aplicável

b) natureza e o propósito da operação

Não aplicável

c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação

Não aplicável