

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

| | |
|---|---|
| 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos | 1 |
| 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado | 2 |
| 5.3 - Descrição - Controles Internos | 5 |
| 5.4 - Alterações significativas | 7 |
| 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos | 9 |

10. Comentários dos diretores

| | |
|--|-----|
| 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais | 10 |
| 10.2 - Resultado operacional e financeiro | 72 |
| 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs | 79 |
| 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases | 83 |
| 10.5 - Políticas contábeis críticas | 85 |
| 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs | 100 |
| 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados | 101 |
| 10.8 - Plano de Negócios | 102 |
| 10.9 - Outros fatores com influência relevante | 105 |

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

(a) Política formalizada de gerenciamento de riscos:

A Companhia não possui uma Política de Gerenciamento de Riscos formalizada, no entanto, nossos riscos são gerenciados de forma contínua por meio da área de controles internos juntamente com a Diretoria.

(b) Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos:

O objetivo no nosso gerenciamento de risco é buscar, identificar e analisar os riscos aos quais estamos expostos a fim de definir limites e controles de riscos apropriados, bem como monitorar os riscos e sua aderência aos limites.

(i) Riscos para os quais se busca proteção

Devido à natureza de nosso negócio e ao curso normal de nossas atividades, buscamos proteção essencialmente contra riscos macroeconômicos e operacionais, riscos associados a nossa liquidez, às taxas de inflação, às taxas de juros e à flutuação da taxa de câmbio.

(ii) Instrumentos utilizados para proteção

Não utilizamos instrumentos financeiros com objetivo de proteção.

(iii) Estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

Ainda não possuímos uma estrutura formal de gerenciamento de riscos. Todavia, nossos riscos são gerenciados de forma contínua por meio da área de controles internos, a qual juntamente com a Diretoria avalia se as práticas adotadas na condução de suas atividades estão em linha com as políticas preconizadas pela Administração.

(c) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada:

Nossas diretrizes de administração de risco e de nossas controladas objetivam identificar e analisar riscos os quais enfrentamos a fim de estabelecer limites apropriados e monitorar controles e aderência aos limites.

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

(a) Política formalizada de gerenciamento de riscos do mercado

A Companhia não possui uma Política de Gerenciamento de Riscos formalizada, no entanto, nossos riscos são gerenciados de forma contínua por meio da área de controles internos juntamente com a Diretoria.

(b) Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos do mercado

(i) Riscos de mercado para os quais se busca proteção.

Devido à natureza de nosso negócio e ao curso normal de nossas atividades, buscamos proteção essencialmente contra riscos macroeconômicos e operacionais, riscos associados a nossa liquidez, às taxas de inflação, às taxas de juros e à flutuação da taxa de câmbio. Nosso gerenciamento de risco busca identificar e analisar os riscos aos quais estamos expostos a fim de definir limites e controles de riscos apropriados, bem como monitorar os riscos e sua aderência aos limites.

(ii) Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

Nós e nossas controladas não fazemos uso recorrente de instrumentos financeiros de proteção patrimonial, pois:

- Acreditamos que os riscos aos quais estão habitualmente expostos nossos ativos e passivos e das nossas controladas compensam-se mutuamente no curso natural de suas atividades operacionais, constituindo situação de *hedge* natural;
- Com relação às nossas dívidas financeiras, nossa exposição às dívidas denominadas em moeda estrangeira no Brasil não é material a ponto de trazer maiores riscos. Com relação à nossa subsidiária no Chile, sua dívida denominada em dólar possui um *hedge* natural com a sua estrutura de receitas, a qual também é referenciada em dólar;

Em relação ao caixa, nossas aplicações financeiras são geridas conservadoramente, com foco na disponibilidade de recursos para fazer frente às nossas necessidades, com a maior parte do nosso caixa aplicados em Títulos do Tesouro Brasileiro.

Em determinados momentos, como já aconteceu, podemos vir a fazer uso de instrumentos de *hedge* para a proteção de algum descasamento de moeda que venha a ocorrer momentaneamente. Para isso, nossa diretriz é de sempre buscar instrumentos derivativos simples, como por exemplo os contratos a termo de moeda sem liquidação física (NDF).

(iii) Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*)

Conforme acima disposto, não operamos instrumentos financeiros com objetivos de proteção patrimonial (*hedge*).

(iv) Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

Ainda não possuímos uma estrutura formal de gerenciamento de riscos. Todavia, nossos riscos são gerenciados de forma contínua por meio da área de controles internos, a qual juntamente com a Diretoria avalia o tipo de investimento e a aplicação que devem ser realizados e se as práticas adotadas na condução de suas atividades estão em linha com as políticas preconizadas pela Administração.

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

(v) instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são os seus objetivos

Não operamos instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge).

(vi) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

Ainda não possuímos uma estrutura formal de gerenciamento de riscos. Todavia, nossos riscos são gerenciados de forma contínua por meio da área de controles internos, a qual juntamente com a Diretoria avalia o tipo de investimento e a aplicação que devem ser realizados e se as práticas adotadas na condução de suas atividades estão em linha com as políticas preconizadas pela Administração. Além disso, adotamos um perfil conservador de investimentos e a maioria dos nossos investimentos estão aplicados em um fundo conservador.

Além da estrutura descrita acima, possuímos:

- (a) Comitê de Finanças, Auditoria e Contratação de Partes Relacionadas, que é composto por três membros e possui competência para analisar:
 - (i) matérias de finanças, pelo que lhe compete assessorar o Conselho de Administração em nossas políticas de finanças corporativas, plano de investimentos, financiamento, bem como acompanhar e analisar sua efetividade e implementação;
 - (ii) matérias de auditoria, pelo que lhe compete manifestar-se sobre o relatório e as contas da Administração, bem como sobre as demonstrações financeiras do exercício que deverão ser submetidas à assembleia geral ordinária e avaliar o escopo dos trabalhos a serem desenvolvidos pela empresa de auditoria independente por nós contratada ou de nossas controladas; e
 - (iii) matérias de contratação de partes relacionadas, pelo que lhe compete manifestar sobre a celebração de todo e qualquer contrato entre nós e nossas controladas/coligadas, nossos membros da administração, nosso Acionista Controlador, e, ainda, nós e sociedades controladas e coligadas dos administradores e do Acionista Controlador, assim como, com outras sociedades que com qualquer dessas pessoas integre o mesmo grupo de fato ou de direito, sempre que for atingido num único contrato ou em contratos sucessivos, com ou sem o mesmo fim, em qualquer período de um ano, valor igual ou superior a R\$200 milhões ou valor igual ou superior a 1% sobre o nosso patrimônio líquido, considerando-se aquele que for maior.
- (b) Comitê de Governança, Sucessão e Remuneração, que é composto por três membros e possui competência para analisar:
 - (i) matérias de governança, pelo que lhe compete assessorar nosso processo de implementação de boas práticas de governança corporativa e recomendar as alterações necessárias nas práticas por nós adotadas;
 - (ii) matérias de sucessão, pelo que lhe compete acompanhar e avaliar o processo de planejamento sucessório dos membros da nossa Diretoria e de nossas controladas, bem como de nossos empregados que ocupam cargos estratégicos e de nossas controladas; e

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

- (iii) matérias de remuneração, pelo que lhe compete revisar e recomendar as políticas de gestão dos recursos humanos para o nosso Conselho de Administração (acompanhando seus principais indicadores).

Adicionalmente às informações prestadas acima, esclarecemos que nosso Conselho de Administração tem como atribuição a gestão de nosso Código de Conduta, o qual tem por objetivo oferecer uma compreensão clara sobre as condutas que orientam os negócios e relacionamentos da Companhia e de suas controladas e que devem estar presentes no exercício diário das atividades de todos os colaboradores.

Em decorrência da promulgação da lei Anticorrupção nº 12.846, de agosto de 2013, nosso Código de Conduta foi alterado, de forma que também passou a ser de responsabilidade do nosso Conselho de Administração a função *Compliance*, a qual tem por finalidade orientar os profissionais da Companhia quanto aos conceitos e métodos de controle que, além de atenderem às exigências legais, devem ser adotados como uma melhora nos parâmetros e padrões éticos de controles, transferência e eficiência.

Assim, a função *Compliance* permitirá que a Companhia e seus colaboradores ajam em conformidade com as normas, políticas e diretrizes que regulamentam os negócios de uma empresa, além de buscar detectar e, punir, conforme o caso, o desvio de comportamento, e a consequente, ocorrência da inconformidade.

Para maiores informações sobre nossa estrutura de administração, vide o item 12.1 deste Formulário de Referência.

(c) Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

Nossas diretrizes de administração de risco e de nossas controladas foram estabelecidas a fim de identificar e analisar riscos os quais enfrentamos a fim de estabelecer limites apropriados e monitorar controles e aderência aos limites. Tais diretrizes são revisadas regularmente para refletir mudanças nas condições de mercado e em nossas atividades e de nossas controladas e controladas em conjunto.

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

(a) principais práticas de controles internos e grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

A administração é responsável pelo estabelecimento e manutenção de controles internos adequados relativos aos relatórios financeiros da Companhia. Acreditamos que no exercício findo em 31 de dezembro de 2015, a Companhia mantinha controles internos adequados sobre os relatórios financeiros, sem identificação de deficiências significativas.

O sistema de controle interno da Companhia foi elaborado para garantir de forma razoável e em todos os aspectos relevantes a confiabilidade dos relatórios financeiros e a preparação das demonstrações financeiras para divulgação externa, conforme práticas contábeis adotadas no Brasil e Normas Internacionais de Relatório Financeiro (IFRS). Estamos atentos às novas tecnologias e investimos em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais, atualmente a Companhia possui o sistema ERP RM (TOTVS).

Devido a limitações inerentes, os controles internos sobre os relatórios financeiros podem não prevenir ou não detectar erros. As projeções sobre qualquer avaliação de efetividade para períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles podem se tornar inadequados devido a mudanças nas condições existentes.

(b) estruturas organizacionais envolvidas

A Diretoria Administrativa Financeira e Relações com Investidores – principal área responsável pelas demonstrações financeiras – conta com o suporte da Gerencia de Controladoria para elaboração, garantindo a adoção das boas práticas de controle interno e observação das normas contábeis aplicadas.

A Companhia também possui os seguintes comitês com seus respectivos regimentos internos para apoia-la em seus controles: (i) Comitê de Governança, Sucessão e Remuneração; e (ii) Comitê de Finanças, Auditoria e Contratação de Partes Relacionadas.

(c) supervisão dos controles internos pela administração, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

A gerencia de controladoria é responsável pela revisão dos controles internos adotados que garantem a correta preparação dos relatórios financeiros e a preparação das demonstrações financeiras para divulgação externa de forma razoável e em todos os aspectos relevantes de confiabilidade. A Companhia não possui plano de auditoria interna.

(d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado do auditor independente

Os auditores externos conduziram um estudo e avaliação do sistema contábil e de controles internos da Companhia em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014 com o objetivo de determinar a natureza, oportunidade e extensão da aplicação dos procedimentos de auditoria, mas não para fins de expressar uma opinião específica sobre esses controles internos.

Como resultado desse estudo e avaliação para o exercício findo em 31 de dezembro 2015, auditados pela KPMG Auditores Independentes, foram comunicadas à Companhia sugestões de aprimoramento dos controles internos e procedimentos contábeis que, na avaliação da

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

administração da Companhia e dos auditores, não se configuram como deficiências significativas ou materiais.

A Carta de recomendação sobre os controles internos para o exercício de 31 de dezembro de 2015 foi emitida em 28 de abril de 2016 pela KPMG Auditores Independentes.

(e) comentários dos Diretores sobre as deficiências apontadas no relatório do auditor independente

A Administração concorda com o relatório do auditor independente sobre os controles internos da Companhia relacionados ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015, não tendo sido identificadas deficiências ou recomendações significativas sobre os controles internos. Sendo um relatório destinado a aprimorar os procedimentos contábeis e o sistema de controle interno, essas recomendações visam a melhoria continua no aspecto sistêmico e de governança. A Companhia ao longo de 2016 já está adotando medidas que visam as melhorias necessárias.

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

A elevação das taxas básicas de juros estabelecidas pelo Banco Central do Brasil pode ter impacto adverso no nosso resultado na medida em que pode inibir o crescimento econômico do País e, consequentemente, a demanda por energia. E, para exercer nossas atividades, necessitamos de elevado investimento de capital, o qual, em sua maioria, é financiado com recursos de terceiros e remunerados com taxas de juros pós-fixadas. Em 31 de dezembro de 2015, o valor consolidado de nossa dívida (empréstimos, financiamentos e debêntures, de curto e longo prazo) era de R\$4,6 bilhões. Desse montante, 22,8% estão indexados à TJLP, 36,3% à taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários (“CDI”), 10,5% a taxas pré-fixadas, 10,8% à cesta de moeda e 19,6% ao IPCA. Na hipótese de elevação das taxas de juros, poderá haver aumento nos nossos custos do serviço da dívida e das despesas financeiras deles originadas, o que poderá causar redução na demanda pelos nossos serviços ou ter um impacto adverso nos nossos negócios, na nossa condição financeira e nos resultados de nossas operações.

Além dos fatores econômicos, a Companhia pode ser afetada pelo GSF, o Fator de Ajuste da Garantia Física (“GSF”) que pode ser interpretado como o percentual de energia que todos os geradores participantes do MRE geraram em relação ao total da Garantia Física conjunta do MRE em um determinado mês. Quando o GSF for menor que 100%, os geradores participantes do MRE estão gerando menos energia do que o montante total de sua Garantia Física. Este déficit de geração, usualmente ocasionado pelo risco hidrológico, incorre em uma exposição que é rateada proporcionalmente levando-se em conta a Garantia Física de cada um dos participantes do MRE, desta forma, cada geradora necessita comprar os MWh faltantes para cobrir a exposição e cumprir com seus contratos de venda, a um preço PLD calculado pela CCEE, o que pode impactar negativamente a nós e a nossos resultados.

Em maio de 2015, devido as primeiras disputas judiciais e requerimentos sobre a aplicação do fator de ajuste da garantia física das usinas integrantes do Mecanismo de Realocação de Energia - MRE, a ANEEL deu início a Audiência Pública nº 032/2015, que resultou na Resolução Normativa ANEEL nº 684/2015, que foi o resultado da edição da Medida Provisória nº 688/2015, em agosto de 2015, posteriormente convertida na Lei 13.203/2015, que estabelece os critérios para anuência e as demais condições para repactuação do risco hidrológico de geração hidrelétrica por agentes participantes do MRE.

A Companhia decidiu aderir à proposta de repactuação do risco hidrológico no ACR (Ambiente de Contratação Regulado), a adesão à repactuação terá efeitos retroativos a partir de janeiro de 2015, e conta com a desistência das ações judiciais que protegia as usinas do Grupo contra os efeitos do GSF.

A Companhia contabilizou os efeitos positivos da repactuação para as empresas que aderiram no Resultado de 4T15. É importante ressaltar que este prêmio (vide tabela), com correção pelo IPCA, passará a ser pago apenas após a quitação do “ativo gerador”, sendo para Foz do Rio Claro e Ijuí a partir de junho de 2020 e para Ferreira Gomes a partir de maio de 2029.

A tabela abaixo apresenta o resultado da adesão ao ACR em 2015, por Usina, por meio de despachos publicados pela ANEEL:

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

| Ativo | Garantia Física no CCEAR (MWm) | Prêmio - data base Janeiro/2015 | Produto de Adesão | Valor do Produto REN 684/2015 | Despacho ANEEL |
|-----------------------------|--------------------------------|---------------------------------|-------------------|-------------------------------|-----------------|
| UHE São José (Ijui) | 30,0 | R\$ 9,50/MWh | SP 100 | 33,55 | DSP nº 027/2016 |
| UHE Foz do Rio Claro | 39,0 | R\$ 9,50/MWh | SP 100 | 33,55 | DSP nº 083/2016 |
| UHE Ferreira Gomes | 105,1 | R\$ 2,50/MWh | SP 92 | 18,26 | DSP nº 140/2016 |

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

Entendemos não haver quaisquer informações relevantes adicionais a serem apresentados nessa Seção 5.

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

A Companhia não adotou antecipadamente nenhuma norma ou pronunciamento cuja adoção não fosse obrigatória nesse exercício. As seguintes IFRS novas e revisadas emitidas cujas datas de adoção inicial ainda não se efetivaram: IFRS 9, IFRS 15 e modificações às IFRS 11/CPC 19(R2) IAS 16/CPC 27e IAS 41/CPC 29.

(a) condições financeiras e patrimoniais gerais

Nosso patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2015 era de R\$ 4.067 milhões, o que representa uma variação positiva de 4,8% em relação a 31 de dezembro de 2014. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo lucro dos acionistas controladores e não controladores auferidos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 no montante de R\$ 130 milhões, pelos ajustes de conversão cumulativa de La Virgen, Transchile, Alupar Peru e Risaralda reconhecidos ao longo do exercício de 2015 que totalizaram a importância de R\$ 26 milhões, registro no montante de R\$ 10 milhões na reserva legal e R\$22 milhões da reserva para reinvestimento

Nosso patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2014 era de R\$3.878,3 milhões, o que representa uma variação negativa de 5,5% em relação a 31 de dezembro de 2013. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo lucro dos acionistas controladores e não controladores auferidos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 no montante de R\$751,7 milhões, pelos ajustes de conversão cumulativa de La Virgen, Transchile, Alupar Peru e Risaralda reconhecidos ao longo do exercício de 2014 que totalizaram a importância de R\$ 11,0 milhões, registro no montante de R\$ 0,7 milhão da reserva para reinvestimento EATE, ENTE e ETEP, aumentos de capital proveniente de acionistas não controladores que totalizaram a soma de R\$ 98,6 milhões e pelo prêmio pago pela Companhia e pela Alupar Peru no valor de R\$ 11,1 milhões referente a subscrição de ações da La Virgen, e que foram compensados parcialmente pela destinação de dividendos a acionistas controladores e não controladores no montante de R\$ 1.077,4 milhões, pela variação na participação de acionistas não controladores que totalizou R\$ 17,3 milhões, ágio na aquisição de ações das companhias Queluz e Lavrinhas de Energia S.A. que totalizaram o valor R\$ 2,2 milhões.

Em função do nosso volume de investimentos na implantação de novos ativos de transmissão e geração de energia elétrica, e também dentro da política de melhores práticas no gerenciamento de passivos com o alongamento de nossas dívidas, captamos com terceiros recursos da ordem de R\$ 1.022,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, sendo 35% inferior ante ao montante de R\$ 1.562,0 milhões captados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, sendo que nesses exercícios realizamos o pagamento de principal das dívidas no valor de R\$ 921,21 milhões e R\$ 1.220,3 milhões respectivamente, o qual por sua vez foi 142,3% superior ante ao montante de R\$644,8 milhões captados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, sendo que nesses exercícios realizamos o pagamento de principal e juros das dívidas de empréstimos e financiamentos no valor de R\$ 1.220,3 milhões e R\$ 1.010,8 milhões respectivamente.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, nossa liquidez corrente foi de 1,20, inferior em 39,25% quando comparado com exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, quando nossa liquidez corrente foi de 1,98, que por sua vez representou um crescimento de 9,9% em relação à nossa liquidez de 1,80 referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, nossa liquidez geral foi de 1,68, representando uma redução de 5% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 quando atingiu 1,77, que por sua vez representou uma redução de 10% em relação aos 1,96 apresentados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013

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

Acreditamos que nossos índices de liquidez acima informados representam disponibilidade de recursos suficientes para cobertura de nosso passivo.

Patrimônio líquido e participação de acionistas não controladores

O saldo dessa conta passou de R\$ 3.878,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$4.067,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando uma aumento de 4,8%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo lucro dos acionistas controladores e não controladores auferidos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 no montante de R\$ 130 milhões, pelos ajustes de conversão cumulativa de La Virgen, Transchile, Alupar Peru e Risaralda reconhecidos ao longo do exercício de 2015 que totalizaram a importância de R\$ 26 milhões, registro no montante de R\$ 10 milhões na reserva legal e R\$22 milhões da reserva para investimento.

O saldo dessa conta passou de R\$4.102,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 3.878,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma queda de 5,5%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo lucro de controladores e não controladores auferidos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 no montante de R\$ 751,7 milhões, pelos ajustes de conversão cumulativa de La Virgen, Transchile, Alupar Peru e Risaralda reconhecidos ao longo do exercício de 2014 que totalizaram a importância de R\$ 11,0 milhões, registro no montante de R\$ 0,7 milhão da reserva para reinvestimento EATE, ENTE e ETEP, aumentos de capital proveniente de acionistas não controladores que totalizaram a soma de R\$ 98,6 milhões e pelo prêmio pago pela Companhia e pela Alupar Peru no valor de R\$ 11,1 milhões referente a subscrição de ações da La Virgen, e que foram compensados parcialmente pela destinação de dividendos a acionistas controladores e não controladores no montante de R\$ 1.077,4 milhões, pela variação na participação de acionistas não controladores que totalizou R\$ 17,3 milhões, ágio na aquisição de ações das companhias Queluz e Lavrinhas de Energia S.A. que totalizaram o valor R\$ 2,2 milhões

(b) estrutura de capital

Nossa estrutura de capital consolidada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 passou a ter 42% de recursos próprios e 58% de capital de terceiros, enquanto que no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, nossa estrutura de capital consolidada foi de 49,4% de recursos próprios e 50,6% de capital de terceiros e, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, nossa estrutura de capital foi de 55,5% de recursos próprios e 44,5% de recursos de terceiros.

Nos mesmos períodos citados acima, possuímos uma relação dívida líquida sobre patrimônio líquido de 113,8%, 102,5% e 80%, respectivamente.

Entendemos que a atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre patrimônio líquido, apresenta hoje níveis de alavancagem em linha com a prática de mercado para o setor de atuação da Companhia.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014, nosso capital social era de R\$ 1.625,3 milhões totalmente subscrito e integralizado, representado por 461.243.600 ações ordinárias e 163.658.200 ações preferenciais. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, nosso capital social era de R\$ 804 milhões totalmente subscrito e integralizado, representado por 138.951.000 ações ordinárias e 24.959.000 ações preferenciais. Todas as ações ordinárias e preferenciais são nominativas, escriturais e sem valor nominal. Possuímos um capital autorizado de 1.000.000.000 ações ordinárias e/ou ações preferenciais. O nosso Conselho de Administração está autorizado a aumentar o capital social até esse limite, independentemente de reforma estatutária.

(c) capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Acreditamos que temos a geração de caixa e liquidez de recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas, dívidas e outros valores a serem pagos nos próximos anos, embora não possamos prever que tal situação permaneça.

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

Nossa dívida bruta (total de Empréstimos e financiamentos e Debêntures, circulante e não circulante) no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 totaliza R\$ 4.628,3 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 totalizava R\$3.977,0 milhões e no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 totalizava o montante de R\$ 3.283,1 milhões.

Nossa dívida líquida considera nossa “Dívida Bruta”, menos as disponibilidades, as quais são a soma das rubricas “Caixa e Equivalentes de Caixa”, “Investimentos de Curto Prazo” e “Títulos e Valores Mobiliários”, e atingiu R\$3.909,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, valor superior em 16,4% ao registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, que foi de R\$3.350,9 milhões, valor superior em 39,3% se comparado ao registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, quando a dívida líquida foi de R\$2.405,9 milhões. A posição consolidada das disponibilidades em 31 de dezembro de 2015 era de R\$726,0 milhões, em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 626,2 milhões e R\$ 877,2 milhões em 31 de dezembro de 2013.

É importante ressaltar que, nosso EBITDA (calculado conforme Instrução CVM 527/2012) consolidado foi de R\$ 1.150,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, R\$ 1.088,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 e R\$ 1.001,1 milhões em 31 de dezembro de 2013. Também cabe ressaltar que nossa dívida de longo prazo, e que corresponde a 75,96% de nossa dívida bruta, possui um horizonte largo de amortização, com 67,3% dessa dívida sendo amortizada até 2020 e 33% após esse período. Outro ponto importante é que 81,9% dessa dívida bruta refere-se ao endividamento das nossas subsidiárias, sendo em sua grande maioria na modalidade de *project finance*, captados juntos ao BNDES e outras instituições de fomento.

(d) fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Para financiar nosso capital de giro e nossos investimentos em ativos não-circulantes (“CAPEX”), utilizamos do caixa gerado por nossas atividades, de empréstimos e financiamentos contraídos junto a instituições financeiras de primeira linha, bem como por meio de emissão de debêntures.

Acreditamos estar em uma situação confortável em relação as nossas fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes, tendo em vista principalmente (i) nossa capacidade de geração de caixa, (ii) nossa qualidade de crédito atestada por agências internacionais de classificação de risco, (iii) nosso limite de crédito não utilizado e (iv) a qualidade de nossas subsidiárias, as quais nos permitem financiar investimentos de capital utilizando-se da modalidade de *project finance*.

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

Dentro de nossa estratégia de crescimento, as necessidades de financiamento para novos investimentos de capital (construção de novos ativos) são usualmente buscadas junto ao BNDES e outras instituições financeiras de desenvolvimento, juntamente com outros financiamentos estruturados de dívidas públicas ou privadas, além da utilização da nossa geração interna de caixa decorrente de nossas subsidiárias em operação.

A necessidade por eventual captação fora destas linhas é, em geral, para alongar o perfil de endividamento e manter os níveis de alavancagem que são adequados tanto para nossos acionistas quanto para nossos credores. Caso nossa capacidade de geração de caixa não seja suficiente para cobrir eventuais deficiências de liquidez, acreditamos que conseguiremos saná-las com os limites de crédito já disponibilizados e ainda não utilizados (vide subitem 10.1(g) abaixo) ou através de novas linhas de financiamento. Na contratação de novos financiamentos, buscamos analisar as opções disponíveis naquele momento, dependendo das condições de mercado, almejando sempre o prazo médio máximo para taxas de juros condizentes.

(f) níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo:

- (i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes:**

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

Abaixo descrevemos os contratos de empréstimo e financiamento relevantes tanto para nós quanto para nossas controladas.

Finaciadora de Estudos e Projetos – FINEP – “Alupar”

Em 17 de dezembro de 2009, celebramos com a Finaciadora de Estudos e Projetos – FINEP contrato de financiamento em que a FINEP concedeu um crédito no valor de R\$72.840.822,74, desembolsado em quatro parcelas. Sobre o valor principal, incidem juros de 8% ao ano. O contrato possui vencimento em 15 de maio de 2018 e é garantido por fiança prestada pela Guarupart Participações Ltda. (“Guarupart”). O empréstimo tem como objetivo custear, parcialmente, as despesas incorridas na elaboração do Projeto “Estudos e Projetos para Pré-Investimento em Infraestrutura”. A FINEP poderá declarar o contrato antecipadamente vencido, dentre outras hipóteses usuais, nos casos de (i) aplicação dos recursos do financiamento em fins diversos do pactuado ou em desacordo com o cronograma de desembolso; (ii) existência de mora no pagamento de qualquer quantia devida à FINEP; (iii) inexatidão nas informações prestadas à FINEP pela Companhia, objetivando a obtenção do financiamento ou durante a execução do contrato; (iv) paralisação culposa do projeto; (v) outras circunstâncias que, a juízo da FINEP, tornem inseguro ou impossível o cumprimento pela Companhia das obrigações assumidas no contrato ou a realização dos objetivos para os quais foi concedido o financiamento; (vi) inadimplemento de qualquer obrigação assumida no contrato por parte da Companhia; ou (vii) recuperação judicial ou extrajudicial, falência decretada ou protesto de título cambial em relação à Companhia e/ou seu garantidor, ressalvada a hipótese de protesto indevido e/ou devidamente justificado. Adicionalmente, este contrato prevê nossa obrigação de notificar a FINEP de todas as alterações realizadas no capital social e/ou estrutura societária, no prazo de 10 dias após o registro na Junta Comercial ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas competente.

Banco do Nordeste do Brasil S.A. – BNB

“STN”

Em 25 de junho de 2004, a STN, uma de nossas subsidiárias, celebrou contrato de financiamento por meio de escritura particular de crédito junto ao BNB no valor de R\$299.995.032,33. Sobre o valor do principal, incidem juros de 10% ao ano. A amortização é realizada em 216 prestações mensais e sucessivas, vencendo a última em 25 de junho de 2024. O financiamento tem como finalidade a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão, com origem na subestação de Teresina II e término na subestação Fortaleza II, conforme contrato de concessão 005/2004 – ANEEL. Para garantir que quaisquer obrigações decorrentes do contrato de financiamento sejam cumpridas, há (i) penhor da totalidade das nossas ações ordinárias da STN; (ii) penhor de direitos emergentes do contrato de concessão nº 005/2004; (iii) fiança prestada por nós, obrigando-nos solidariamente ao cumprimento de todas as obrigações assumidas pela STN no contrato; (iv) fundo de liquidez, em que a STN deposita o valor de três parcelas de amortização da principal em conta corrente vinculada ao BNB (quantia sempre aplicada em títulos do tesouro nacional ou fundos lastreados nesses títulos); e (v) seguro garantia de forma a viabilizar a conclusão da obra ou o pagamento ao BNB do saldo devedor da operação. Independentemente de aviso, interpelação ou notificação judicial ou extrajudicial, o BNB poderá declarar vencimento antecipado, dentre outras hipóteses, caso a STN: (i) perca a concessão objeto do contrato de concessão nº 005/2004 - ANEEL; (ii) grave, alienie, arrende, ceda, transfira de qualquer forma em favor de terceiros, ou remova os bens lastradores dos créditos, sob qualquer pretexto e para onde quer que seja; (iii) contrate com outra instituição financeira financiamento para cobertura de itens previstos no orçamento financiado pelo BNB; e (iv) proceda a venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir à importar em modificações na atual configuração societária da Creditada, alteração na composição do capital votante ou em transferência do controle acionário da Creditada, nos termos do art. 116 da Lei das Sociedades por Ações.

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

“Transleste”

Em 10 de março de 2005, foi celebrado Contrato de Financiamento de Instrumento Particular de Abertura de Crédito entre o Banco do Nordeste do Brasil S.A. (“BNB”), e a Transleste – Companhia Transleste de Transmissão (“Creditada”), sendo intervenientes anuentes, na forma de fiadoras deste contrato, a Cia. Técnica de Engenharia Elétrica e a Orteng Equipamentos e Sistemas (“Orteng”). O valor de referido contrato é de R\$15.000.000,00 com vencimento da última parcela em 11 de março de 2025. Sobre o principal, incide juros devidos à taxa efetiva de 9,5% a.a., sendo o valor dos juros exigível: a) trimestralmente no dia 11 de cada mês, durante o período de carência fixada em 16 meses e compreendido entre 11 de março de 2005 e 11 de setembro de 2006; e b) mensalmente, durante o período de amortização a partir de 11 de outubro de 2006, juntamente com as prestações vincendas do principal, e no vencimento e na liquidação da dívida, sobre o saldo devedor médio diário do período de cálculo. O financiamento teve como motivação a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão de 345 Kv, com origem na subestação de Montes Claros, Minas Gerais e término na subestação de Irapé, Minas Gerais. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas: (i) penhor de ações das intervenientes fiadoras que deram em caução a totalidade das ações ordinárias de emissão da Creditada por elas detidas; (ii) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº009/2004, firmado em 18 de fevereiro de 2004, com a União; (iii) fiança, por parte da Cia Técnica de Engenharia Elétrica e da Orteng, responsabilizando-se solidariamente, pelo cumprimento de todas as obrigações decorrentes do contrato de financiamento; (iv) fundo de liquidez, a Creditada comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada do BNB; (v) seguro-garantia de obrigações públicas, com validade durante toda duração do contrato, cobrindo todos os riscos do projeto. Ademais, a Creditada obrigou-se a submeter à aprovação da BNB quaisquer propostas de matérias concernentes à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações da configuração societária vigente naquela data. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a Creditada perca a concessão objeto do Contrato de Concessão 009/2004, firmado junto à Aneel; (ii) deixar de cumprir qualquer obrigação firmada com o BNB ou com o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (“BDMG”); (iii) sofrer protesto de dívida líquida e certa; (iv) suspender suas atividades por mais de 30 dias; (v) ser declarada impedida nas normas do Banco Central do Brasil; (vi) aplicar irregularmente recursos oriundos de financiamentos oriundos do BNB e BDMG; (vii) deixar de reforçar as garantias de crédito imediatamente após notificação do BNB nesse sentido; (viii) for sujeito passivo de demanda judicial cujo valor possa vir a atingir os direitos creditórios do BNB e BDMG; (ix) contratar outra instituição financeira para cobertura do contrato celebrado com o BNB; (x) ter sua conta de depósitos encerrada no BNB; (xi) pedir recuperação judicial ou ser decretada sua falência; (xii) gravar, alienar, arrendar, ceder, transferir de qualquer forma em favor de terceiros os bens lastreadores do crédito; e (xiii) deixar, por três meses consecutivos alternados, de cumprir com as obrigações estabelecidas.

Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. – BDMG

Transleste

Em 10 de março de 2005, foi celebrado o Contrato de Financiamento Mediante Abertura de crédito, com garantia real e Fidejussória BDMG/BF nº 127.314, celebrado entre o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. (“BDMG”) e a Companhia Transleste de Transmissão (“Creditada”), sendo intervenientes anuentes, na forma de fiadoras deste contrato, a Cia. Técnica de Engenharia Elétrica e a Orteng Equipamentos e Sistemas (“Orteng”). O valor de referido contrato é de R\$12.971.000,00, dividido em 21 prestações semestrais e sucessivas, vencíveis sempre em 31 de janeiro e/ou 31 de julho. Ressalta-se que a primeira parcela para pagamento de juros venceu em 31 de julho de 2005, a primeira parcela para pagamento do principal adicionado de juros venceu em 31 de janeiro de 2007 e a última parcela vencerá em 31 de julho de 2017. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Ressalta-se que este financiamento por intermédio do BDMG

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

decorre de repasses do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (“FNE”), gerido pelo Banco do Nordeste do Brasil S.A. (“BNB”) e financiado pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (“BID”). Desse modo, os juros sobre este contrato serão de 5% a.a. acima da taxa variável, definida com base na taxa de juros devida pelo, ao BID. Estes juros serão calculados dia a dia, pelo método hamburguês. O financiamento teve como motivação a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão de 345 Kv, com origem na subestação de Montes Claros, Minas Gerais e término na subestação de Irapé, Minas Gerais. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas as mesmas garantias oferecidas no âmbito do Contrato de Financiamento de Instrumento Particular de Abertura de Crédito entre o Banco do Nordeste do Brasil S.A., e a Creditada, também sendo intervenientes anuentes, na forma de fiadoras deste contrato, a Cia. Técnica de Engenharia Elétrica e a Orteng Equipamentos e Sistemas, celebrado na mesma data, ou melhor: (i) penhor de ações das intervenientes fiadoras que deram em caução a totalidade das ações ordinárias de emissão da Creditada por elas detidas; (ii) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº009/2004, firmado em 18 de fevereiro de 2004, com a União; (iii) fiança, por parte da Cia Técnica de Engenharia Elétrica e da Orteng, responsabilizando-se solidariamente, pelo cumprimento de todas as obrigações decorrentes do contrato de financiamento; (iv) fundo de liquidez, a Creditada comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada do BNB; (v) seguro-garantia de obrigações públicas, com validade durante toda duração do contrato, cobrindo todos os riscos do projeto. Ademais, a Creditada obrigou-se a submeter à aprovação da BDMG quaisquer propostas de matérias concernentes à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações da configuração societária vigente naquela data. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a Creditada perca a concessão objeto do Contrato de Concessão 009/2004, firmado junto à Aneel; (ii) deixar de cumprir qualquer obrigação firmada com o BDMG ou com o BNB; (iii) sofrer protesto de dívida líquida e certa; (iv) suspender suas atividades por mais de 30 dias; (v) ser declarada impedida nas normas do Banco Central do Brasil; (vi) aplicar irregularmente recursos oriundos de financiamentos oriundos do BNB e BDMG; (vii) deixar de reforçar as garantias de crédito imediatamente após notificação do BDMG nesse sentido; (viii) for sujeito passivo de demanda judicial cujo valor possa vir a atingir os direitos creditórios do BNB e BDMG; (ix) contratar outra instituição financeira para cobertura do contrato celebrado com o BNB; (x) ter sua conta de depósitos encerrada no BNB; (xi) pedir recuperação judicial ou ser decretada sua falência; (xii) gravar, alienar, arrendar, ceder, transferir de qualquer forma em favor de terceiros os bens lastreadores do crédito; (xiii) deixar, por três meses consecutivos alternados, de cumprir com as obrigações estabelecidas; (xiv) prestar declarações comprovadamente falsas ao formular a solicitação de financiamento; (xv) opuser-se à inspeção ou a fornecer informações sobre os investimentos, sobre os bens dados em garantia ou sobre qualquer ação suscetível de diminuir seu valor ou comprometer seu domínio; e (xvi) descumprir qualquer outra obrigação do contrato de financiamento ora descrito.

“Transleste”

Em 10 de março de 2005, foi celebrado o Contrato de Financiamento Mediante Abertura de crédito, com garantia real e Fidejussória BDMG/BF nº 127.315, celebrado entre o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. (“BDMG”) e a Companhia Transleste de Transmissão (“Creditada”), sendo intervenientes garantidoras pignoratórias, a Transminas Holding S.A. e a Orteng Equipamentos e Sistemas (“Orteng”). Posteriormente este contrato foi retificado e ratificado em 28 de abril de 2008 (“Primeiro Termo Aditivo”). O valor de referido contrato é de R\$47.209.000, dividido em 222 prestações mensais e sucessivas, tendo a primeira parcela vencimento em 10 de outubro de 2006 e a última em 10 de fevereiro de 2025. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Os juros sobre este contrato serão de 9,5% a.a. sendo calculado e capitalizado mensalmente e exigível: a) trimestralmente, durante o período de carência, fixado em 18 meses da data de contratação; e b) mensalmente durante o período de amortização iniciado em 10 de outubro de 2006. O financiamento teve como motivação a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão de 345 Kv, com

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

origem na subestação de Montes Claros, Minas Gerais e término na subestação de Irapé, Minas Gerais. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas: (i) penhor de ações da interveniente fiadora que deu em caução a totalidade das ações ordinárias; (ii) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº009/2004, firmado em 18 de fevereiro de 2004, com a União; (iii) fundo de liquidez, a Creditava comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada do BNB; e (iv) seguro-garantia de obrigações públicas, com validade durante toda duração do contrato, cobrindo todos os riscos do projeto. Ademais, a Creditada obrigou-se a submeter à aprovação da BDMG quaisquer propostas de matérias concernentes à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações da configuração societária vigente naquela data. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a Creditada perca a concessão objeto do Contrato de Concessão 009/2004, firmado junto à Aneel; (ii) deixar de cumprir qualquer obrigação firmada com o BDMG ou com o BNB; (iii) sofrer protesto de dívida líquida e certa; (iv) suspender suas atividades por mais de 30 dias; (v) ser declarada impedida nas normas do Banco Central do Brasil; (vi) aplicar irregularmente recursos oriundos de financiamentos oriundos do BNB e BDMG; (vii) deixar de reforçar as garantias de crédito imediatamente após notificação do BDMB nesse sentido; (viii) for sujeito passivo de demanda judicial cujo valor possa vir a atingir os direitos creditórios do BNB e BDMG; (ix) contratar outra instituição financeira para cobertura do contrato celebrado com o BNB; (x) ter sua conta de depósitos encerrada no BNB; (xi) pedir recuperação judicial ou ser decretada sua falência; (xii) gravar, alienar, arrendar, ceder, transferir de qualquer forma em favor de terceiros os bens lastreadores do crédito; e (xiii) deixar, por três meses consecutivos alternados, de cumprir com as obrigações estabelecidas.

Transirapé I

Em 30 de junho de 2010, foi celebrada a Cédula de Crédito Bancário BDMG/BF nº 147.068, firmada entre o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. ("BDMG") e a Companhia Transirapé de Transmissão ("Creditada"). O valor de referido contrato é de R\$1.187.708,00, dividido em 96 prestações mensais e sucessivas, vencíveis sempre no dia 15 de cada mês. Ressalta-se que a primeira parcela para pagamento de juros venceu em 15 de outubro de 2010, a primeira parcela para pagamento do principal adicionado de juros venceu em 15 de agosto de 2012 e a última vencerá em 15 de julho de 2020. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Ressalta-se que este financiamento por intermédio do BDMG decorre de repasses da Agência Especial de Financiamento Industrial - FINAME. Os juros sobre este contrato serão de 4,5% a.a. sendo calculado e exigível: a) trimestralmente, durante o período de carência, fixado em 24 meses da data de contratação; e b) mensalmente durante o período de amortização iniciado em 15 de agosto de 2012. O financiamento destina-se a ampliação da Subestação Araçuaí 2 – unidade industrial da Creditada, Cia. Transirapé de Transmissão, situada na Rodovia BR 367 KM 275,8 no município de Araçuaí/MG, CEP: 39.600-000. Para segurança e garantia deste contrato é (são) dada (s) seguinte (s) garantia (s): em Propriedade da Fiduciária, nos termos da legislação vigente, os bens vinculados obrigatoriamente segurados por valor a ser fixado pelo BDMG, obedecidas as condições estipuladas na cláusula de SEGURO, a serem adquiridos com recursos deste financiamento, e que serão instalados na unidade industrial/comercial da Creditada, localizado na Rodovia BR 367 KM 275,8 no município de Araçuaí/MG, CEP: 39.600-000, a seguir descritos e caracterizados: sistema de transmissão e distribuição de energia constituído por: 1) Um Disjuntor 145 KV, 2) uma Chave Seccionadora 145 KV Abertura Central com LT, 3) Duas Chaves Seccionadoras 145 KV Abertura Central sem LT, 4) Uma Chave Seccionadora 145 KV AP sem LT, 5) Três Transformadores de Corrente 145 KV, 6) Um Transformador de Potencial 145 KV, 7) Três Para Raios 120 KV e 8) Um Painel de Proteção e Controle. Por fim, ressalta-se que a BDMG poderá declarar vencimento antecipado da dívida: (i) inadimplemento de qualquer obrigação da Creditada, independentemente de notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial; (ii) a não disponibilização dos dados e das informações necessárias ao acompanhamento da execução do projeto, bem como de negar o acesso físico ao representante do BDMG ou do Órgão Repassador e (iii) não contemplar as garantias quando notificado de sua insuficiência.

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

Transirapé II

Em 27 de dezembro de 2013, foi celebrado Contrato de Financiamento BDMG/BF nº 177.906/13, firmado entre o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. ("BDMG") e a Companhia Transirapé de Transmissão ("Creditada"). O valor de referido contrato é de R\$ 19.761.371,26, dividido em 96 prestações mensais e sucessivas, vencíveis sempre no dia 15 de cada mês. Ressalta-se que a primeira parcela para pagamento de juros venceu em 4 de abril de 2014, a primeira parcela para pagamento do principal adicionado de juros vencerá em 15 de fevereiro de 2016 e última vencerá em 15 de janeiro de 2014. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Ressalta-se que este financiamento por intermédio do BDMG decorre de repasses da Agência Especial de Financiamento Industrial - FINAME. Os juros sobre este contrato serão de 3,5% a.a. sendo calculado e exigível: a) trimestralmente, durante o período de carência, fixado em 24 meses da data de contratação; e b) mensalmente durante o período de amortização que iniciará em 15 de fevereiro de 2016. O financiamento destina-se a aquisição dos equipamentos: 1) 1 SISTEMA DE TRANSMISSÃO E DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA – ACIMA DE 52 KV, 2) SISTEMA DE DISTRIBUIÇÃO DE ENERGIA – ACIMA DE 52 KV, no valor de R\$ 10.878.142,98. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas as seguintes garantias: (i) Penhor de Ações de Emissão da Transirapé, correspondentes a 51% do Capital Social da Creditada; (ii) Cessão Fiduciária e Vinculação de Receitas, Administração de Contas, Cobrança, Depósito com Interveniente e Outras Avenças; e (iii) Cessão Fiduciária de parte dos Direitos Emergentes da Concessão. Por fim, ressalta-se que a BDMG poderá declarar vencimento antecipado do financiamento caso: (i) não comprovação física e/ou financeira da produção ou comercialização de máquinas e/ou equipamentos objeto da colaboração financeira; (ii) aplicação dos recursos concedidos em finalidade diversa daquela prevista no Contrato; (iii) inadimplemento de qualquer obrigação assumida pela Creditada ou pelos COOBRIGADO (s) junto ao BDMG; (iv) o descumprimento de qualquer obrigação assumida no Contrato na data de seu vencimento, ficando caracterizada a mora de pleno direito; (v) qualquer medida judicial ou extrajudicial, que possa afetar as garantias ou a situação patrimonial dos garantidores vinculadas ao Contrato; (vi) falecimento de qualquer um dos coobrigados, sem que haja sua substituição no prazo de 30 dias; (vii) requerimento de recuperação judicial, falência ou insolvência civil ou por qualquer motivo encerrar(mos) nossas atividades e (viii) qualquer mudança que, direta ou indiretamente, implique em modificação do controle societário sem prévia anuência do BDMG.

Transirapé III

Em 23 de outubro de 2014, foi celebrado Contrato de Financiamento Mediante Repasse Indireto de Recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES que entre si fazem o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. ("BDMG") e a Companhia Transirapé de Transmissão ("Creditada"). O valor de referido contrato é de R\$5.893.000,00 prestações mensais e sucessivas, vencíveis sempre no dia 15 de cada mês. Ressalta-se que a primeira parcela para pagamento de juros tem vencimento previsto para março de 2015, e a primeira parcela para pagamento do principal adicionado de juros vencerá em 15 de novembro de 2015 e última vencerá em 15 de outubro de 2029. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Ressalta-se que este financiamento por intermédio do BDMG são compostos com recursos ordinários do BNDES. Que são compostos, dentre outras fontes, pelos Recursos do Fundo de Amparo do Trabalhador – FAT, pelos recursos originários do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. Os juros sobre este contrato serão de 3,5% a.a. acima da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP sendo calculado e exigível: a) trimestralmente, durante o período de carência, fixado em 12 meses da data de contratação; e b) mensalmente durante o período de amortização que iniciará em 15 de novembro de 2015. O financiamento teve como motivação a implantação de reforços nas instalações de transmissão da Creditada dos segundos Bancos Autotransformadores, sendo um na Subestação Irapé e outro na Subestação Araçuaí 2, com os seus respectivos módulos de conexões, interligações e infraestrutura de manobras necessárias. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato,

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

dentre outras garantias, foram dadas (i) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº007/2005, firmado em 1 de abril de 2005, com a União; (ii) fundo de liquidez, a Creditada comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada e (iii) penhor de ações da intervenientes Transminas Holding S.A. e Empresa Amazonense de Transmissão de Energia S.A. que deu em caução a totalidade das ações ordinárias. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a falsidade da declaração firmada pela Creditada em 20 de outubro de 2014, previamente à contratação, que negava a existência de gravames sobre os direitos creditórios oferecidos ao BDMG à exceção daquele constituído no âmbito do Contrato de Financiamento BDMG nº 177.906/13; (ii) constituição sem prévia autorização do BDMG, de penhor ou gravame sobre direitos creditórios dados em garantia ao BDMG dados em garantia ao BDMG; (iii) extinção do Contrato de Concessão de Serviço Público de Transmissão de Energia Elétrica nº 12/2005-ANEEL e (iv) o vencimento antecipado do Instrumento Particular de Escritura da Primeira Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, da Espécie Quirografária, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos de Colocação, da Creditada.

Banco do Brasil S.A.

"ETVG"

Em 23 de dezembro de 2011, a Empresa de Transmissão de Várzea Grande S.A. ("Sacado") constituiu em favor do Banco do Brasil S.A. ("BB"), uma nota de crédito comercial de nº 40/00039-7 no valor de R\$17.835.000,00, a ser paga em 150 parcelas mensais e sucessivas, sendo todas de valor nominal de R\$118.900,00, acrescidas dos respectivos encargos básicos e encargos adicionais integrais. A primeira parcela vencerá em 01 de julho de 2014 e a última em 01 de dezembro de 2026. O valor do crédito será liberado em uma ou várias parcelas. Os encargos financeiros na conta vinculada deste financiamento, bem como no saldo devedor daí decorrente, sofrerão incidência de juros à taxa efetiva de 10% ao ano. Ressalta-se que os encargos financeiros poderão ser reajustados sempre que a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) apresentar variação acumulada, para mais ou para menos, superior a 30%. Referidos encargos serão calculados e debitados – no dia primeiro de cada mês, nas remições – proporcionalmente aos valores remidos, no vencimento e na liquidação da dívida e serão exigidos nas remições – proporcionalmente aos valores remidos, no período de carência – integralmente no dia primeiro do último mês de cada trimestre, a partir da data da contratação, no período pós-carência – integralmente no dia primeiro de cada mês, no vencimento e na liquidação da dívida. Esta nota de crédito prevê um bônus de adimplência de 15% sobre os encargos financeiros pagos integralmente até a data do respectivo vencimento. Caso seja comprovada aplicação irregular ou desvio de parcelas liberadas, o Sacador perderá todos os benefícios referentes ao Bônus de Adimplência, estando obrigado, inclusive, a devolver as quantias beneficiadas por esta ferramenta em ocasiões passadas. Há, ainda, obrigação em constituir um pacote de seguros (engenharia, performance, patrimonial, etc.) para o projeto objeto do financiamento, bem como somente realizar modificações no projeto após aprovação do BB, contratar uma consultoria para fiscalizar a conformidade do projeto. Por fim, ressalta-se que a BB poderá declarar a nota de crédito antecipadamente vencida caso: (i) não ocorra o pagamento das parcelas em suas respectivas datas de vencimento; (ii) sofrer protesto cambiário superior a R\$1.000.000,00; (iii) requerer recuperação judicial ou ter a falência decretada; (iv) encerrar as atividades por qualquer motivo; (v) sofrer procedimento judicial ou fiscal capaz de colocar em risco as garantias constituídas ou o cumprimento das obrigações assumidas; (vi) prestar informações incompletas ou alteradas ao BB; (vii) tornar-se inadimplente em outras obrigações assumidas com o BB; (viii) não manter em dia o seguro do bem dado em garantia; (ix) ceder ou vincular a terceiros a receita cedida e vinculada ao pagamento da obrigação sem a prévia anuência do BB; (x) não constituir instrumento de garantia de suporte aos acionistas, para cobertura de eventuais custos adicionais ao projeto; (xi) conceder preferências a outros créditos, fazer amortizações de ações ou emitir debêntures sem anuência do BB; e (xii) efetuar qualquer alteração societária até a liquidação final da dívida decorrente da referida operação sem análise e anuência do BB; (xiii) efetuar distribuição de resultados que não dividendos mínimos até a liquidação da operação.

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

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES

A partir de 2004, diversas de nossas subsidiárias celebraram contratos de financiamento mediante abertura de crédito, junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, nos quais somos intervenientes (ou uma de nossas subsidiárias). Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes de tais contratos, dentre outras garantias específicas, é dado em penhor a totalidade das ações de emissão da respectiva subsidiária. Nesses contratos, há previsão de uma conta reserva, não movimentável pela respectiva subsidiária e movimentável unicamente por uma instituição financeira, a ser mantida até o final da liquidação de todas as obrigações dos contratos de financiamento com o BNDES. Em geral, a conta reserva deverá ser mantida com saldo mínimo equivalente a três vezes a próxima prestação vincenda de amortização, juros e demais acessórios do contrato de financiamento. O BNDES poderá declarar o contrato antecipadamente vencido, dentre outras hipóteses específicas, caso ocorra (i) redução do quadro de pessoal da respectiva subsidiária sem atendimento às condições impostas pelo BNDES no contrato; (ii) inclusão em acordo societário, estatuto social da respectiva subsidiária, ou das empresas que a controlam, de dispositivo que importe em restrições ou prejuízo à capacidade de pagamento das obrigações financeiras decorrentes desta operação; (iii) falsidade da declaração firmada pela respectiva subsidiária previamente à contratação, que nega existência de gravames sobre direitos creditórios oferecidos ao BNDES; (iv) existência de sentença condenatória transitada em julgado relativa à prática de atos, pela respectiva subsidiária, que importem em infringência à legislação que trata do combate à discriminação de raça ou de gênero, ao trabalho infantil e ao trabalho escravo; (v) constituição, sem prévia autorização do BNDES, de penhor ou gravame sobre os direitos creditórios dados em garantia ao BNDES; (vi) diplomação como Deputado Federal ou Senador de pessoa que exerce função remunerada na Companhia, ou esteja entre os seus proprietários, controladores ou diretores; e (vii) inadimplemento de qualquer obrigação assumida perante o BNDES e suas subsidiárias, por parte de empresa ou entidade integrante do grupo a que a beneficiária pertença, sendo certo que, verificado o inadimplemento, poderá o BNDES considerar vencidos antecipadamente todos os contratos celebrados com a beneficiária, independentemente da aplicação das sanções estabelecidas.

Adicionalmente, as seguintes obrigações, se inadimplidas, poderão acarretar o vencimento antecipado do contrato: (i) obrigação da garantidora do crédito de aportar capital no caso dos índices de cobertura do serviço de dívida da tomadora beneficiada serem insuficientes; (ii) obrigação de não firmar contratos de mútuo com pessoas do grupo econômico da beneficiária; (iii) inclusão, em acordo societário ou estatuto social da Beneficiária, ou das empresas que a controlam, de dispositivo pelo qual exija “quórum” especial para deliberação ou aprovação de matérias que limitem ou cerceiem o controle de qualquer dessas empresas pelos respectivos controladores, ou ainda, a inclusão de dispositivo que importe em: (i) restrições à capacidade de crescimento da Beneficiária ou ao seu desenvolvimento tecnológico; restrições de acesso da Beneficiária a novos mercados; ou; restrições ou prejuízo à capacidade de pagamento das obrigações financeiras decorrentes da operação; (iv) não conceder sem prévia autorização do BNDES preferência a outros créditos, não fazer amortização de ações, não emitir debêntures e partes beneficiárias e não assumir novas dívidas; (v) não realizar, sem prévia autorização do BNDES, distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e nem pagamento de juros sobre capital próprio; (vi) obrigação de não efetuar qualquer alteração societária pelo prazo de vigência da presente operação relacionada à liquidação, dissolução, cisão, fusão, incorporação, qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações na atual configuração da Beneficiária ou qualquer forma de reorganização que represente alteração de controle ou transferência relevante de ativos envolvendo a Beneficiária; e (vii) manter os índices financeiros e de capitalização conforme dispostos nos contratos.

A tabela a seguir contém as informações referentes aos empréstimos contraídos por nossas controladas perante o BNDES, exceto em relação ao contrato acima descrito.

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

| Credores | Número do contrato | Início | Valor do crédito | Vencimento | Finalidade | Outras Garantias | Outras hipóteses de Vencimento Antecipado | Observações | (% a.a.) Taxa efetiva |
|----------|--------------------|------------|--|---|--|---|---|---|---|
| EBTE | 09.2.1409.1 | 28/12/2009 | R\$165.150.000,00 (dividido em dois subcréditos) | 2024 (subcrédito "A") e 2019 (subcrédito "B") | Implantação das Linhas de Transmissão Brasnorte- Juína, Brasnorte-Parecis, Brasnorte-Juba, Nova Mutum-Sorriso e Sorriso-Sinop | (i) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do Contrato de Concessão nº 011/2008 – ANEEL e do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão nº 017/2009 firmado entre a Beneficiária e o Operador Nacional do Sistema Elétrico (“ONS”); (ii) Seguro patrimonial do projeto; (iii) Fiança | Não há hipóteses adicionais. | (i) somente distribuir dividendos e pagar juros sobre capital próprio e bonificações acima do mínimo legal com prévia autorização do BNDES | TJLP + 2,56% a.a. e 4,50% a.a. (taxa de juros diferenciada para os subcréditos) |
| ETEM | 11.2.1030.1 | 21/12/2011 | R\$46.800.000,00 (dividido em dois subcréditos) | 15/04/2026 | Implantação das instalações de transmissão compostas pela linha de transmissão com origem na Subestação Nobres e término na Subestação Cuiabá; linha de transmissão origem na Subestação Nova Mutum e término na Subestação Nobres | (i) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do Contrato de Concessão nº 005/2010-ANEEL; (ii) cessão fiduciária dos direitos provenientes do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão nº 015/2010, e seus posteriores aditivos, firmado entre a beneficiária o ONS Alupar dá em penhor suas ações; (iii) fiança | extinção do Contrato de Concessão nº 005/2010-ANEEL | (i) não alterar seu objeto social e o valor dos dividendos mínimos obrigatórios, previstos em seu Estatuto Social, sem a prévia anuência do BNDES; (ii) sem prévia autorização do BNDES, não conceder preferência a outros créditos, não fazer amortização de ações, não emitir debêntures e partes beneficiárias e não assumir novas dívidas, salvo aquelas previstas no contrato de financiamento; (iii) não firmar contratos de mútuo com as pessoas físicas ou jurídicas componentes do Grupo | TJLP + 2,44% a.a. (subcrédito A) e TJLP + 2,04% a.a. (subcrédito B) |

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

| Credores | Número do contrato | Início | Valor do crédito | Vencimento | Finalidade | Outras Garantias | Outras hipóteses de Vencimento Antecipado | Observações | (% a.a.) Taxa efetiva |
|----------|--------------------|------------|--|------------|---|---|---|--|---|
| | | | | | | | | Econômico a que pertença a beneficiária, bem como, não efetuar redução de seu capital social até a liquidação de todas as obrigações assumidas no contrato de financiamento, sem anuênciam prévia do BNDES | |
| ETES | 09.2.0118.1 | 04/05/2009 | R\$ 27.714.000,00 | 2023 | Construção da Linha de Transmissão interligando a subestação de Mascarenhas à de Verona, bem como reforços na Subestação Verona | (i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2007; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios decorrentes da prestação de serviços de transmissão de energia elétrica; (iii) Seguro garantia de execução dos reforços das subestações Verona | Não há hipóteses adicionais. | Somente realizar distribuição de dividendos ao mínimo obrigatório, pagamento de juros sobre o capital próprio e concessão de bonificações, a partir do exercício de 2010 | TJLP + 2,37% a.a. |
| ETES | 09.2.1467.1 | 29/12/2009 | 17.337.800,00 (dividido em dois subcréditos) | 2023 | Ampliação e reforço da subestação Verona | (i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2007; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios decorrentes da prestação de serviços de transmissão de energia elétrica; | Não há hipóteses adicionais. | Não há outras observações | TJLP + 2,38% a.a. e 4,5 % a.a. (taxa de juros diferenciada para os subcréditos) |

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

| Credores | Número do contrato | Início | Valor do crédito | Vencimento | Finalidade | Outras Garantias | Outras hipóteses de Vencimento Antecipado | Observações | (% a.a.) Taxa efetiva |
|----------|--------------------|------------|---|------------|--|---|---|---|-----------------------|
| Foz | 08.2.0070.1 | 09/04/2008 | R\$ 201.630.000,00 (dividido em dois subcréditos) | 2026 | Implantação da Usina Hidrelétrica Foz do Rio Claro e implantação da Linha de Transmissão para conexão ao Sistema Interligado Nacional (SIN) da Hidrelétrica Foz do Rio Claro | (i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 005/2006; (ii) penhor dos direitos creditórios provenientes dos CCVE, dos CCEAR e outros contratos de compra e venda de energia firmados; (iii) Seguro patrimonial do projeto; (iv) Fiança concedida pela Companhia | Não há hipóteses adicionais. | (i) não realizar transações com partes relacionadas sem prévia autorização do BNDES (Deliberação CVM 26/86) | TJLP + 2,44% a.a. |
| Ijuí | 08.2.0071.1 | 09/04/2008 | R\$ 168.200.000,00 (dividido em dois subcréditos) | 2026 | Construção da Usina Hidrelétrica São José, assim como a implantação da linha de transmissão para conexão do Sistema Interligado Nacional da Usina Hidrelétrica São José | (i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2006; (ii) penhor dos direitos creditórios provenientes dos CCVE, dos CCEAR e outros contratos de compra e venda de energia firmados; (iii) Seguro garantia de execução do projeto e patrimonial; e (iv) Penhor da totalidade das ações de emissão da beneficiária de titularidade da Companhia. | Não há hipóteses adicionais. | (i) não realizar transações com partes relacionadas sem prévia autorização do BNDES (Deliberação CVM 26/86) | TJLP + 3,17% a.a. |

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

| Credores | Número do contrato | Início | Valor do crédito | Vencimento | Finalidade | Outras Garantias | Outras hipóteses de Vencimento Antecipado | Observações | (% a.a.) Taxa efetiva |
|-----------|--------------------|------------|---|------------|--|--|--|--|-----------------------|
| Lavrinhas | 08.02.0976 .1 | 11/03/2009 | R\$ 111.185.000,00 (dividido em dois subcréditos) | 2024 | Implantação da PCH Lavrinhas e implantação da Linha de Transmissão necessária para conexão da PCH ao SIN | (i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 138 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 115/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) Seguro- Garantia na modalidade "performance e completion", pelo prazo de 180 dias após operação da PCH em percentual correspondente a 100% do valor da colaboração financeira; (iv) Penhor da totalidade das ações da beneficiária detidas pela Companhia e por outros acionistas intervenientes no contrato; (v) Fiança concedida pela Companhia | (i)descumprimento de quaisquer das cláusulas do Contrato de Penhor, Administração de Contas e Outras Avenças; (ii) extinção da autorização expedida à beneficiária pela ANEEL, ou alterações que, a critério do BNDES, causem impacto relevante na condição econômico-financeira da beneficiária; (iii) alteração ou rescisão, sem prévia e expressa anuênciam do BNDES, do CCVE 115/2007; (iv) perda, suspensão ou renovação de | (i) não celebrar contrato de mútuo ou contrato de valor superior a R\$200.000,00 com seus acionistas ou empresas coligadas sem prévia aprovação do BNDES, salvo algumas exceções; (ii) não conceder preferência a outros créditos, realizar amortização de ações, emitir debêntures ou partes beneficiárias, ou assumir novas dívidas, sem prévia e expressa autorização do BNDES, salvo as dívidas assumidas até o término da fase de liberação de recursos pelo BNDES e os mútuos celebrados de acordo com o estipulado no contrato; (iii) somente pagar dividendos ou juros sobre o capital próprio aos seus acionistas após 12 meses do início de operação comercial da PCH Lavrinhas, | TJLP + 1,93% a.a. |

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

| Credores | Número do contrato | Início | Valor do crédito | Vencimento | Finalidade | Outras Garantias | Outras hipóteses de Vencimento Antecipado | Observações | (% a.a.) Taxa efetiva |
|-----------|--------------------|------------|-------------------|------------|---|--|--|---|-----------------------|
| Lavrinhas | 10.2.0477.1 | 03/08/2010 | R\$ 16.875.000,00 | 2025 | Suplementação de recursos para a implantação da PCH Lavrinhas | (i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 138 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 115/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) celebrar endosso da apólice do Seguro-Garantia realizado para o financiamento anterior; (iv) Penhor da totalidade das ações da beneficiária detidas pela Companhia e por outros acionistas intervenientes no contrato; (v) Fiança prestada pela Companhia | quaisquer licenças ambientais pertinentes ao projeto; (v) não cumprimento das obrigações relativas à fiança; (vi) não cumprimento da outorga de poderes ao BNDES em caráter irrevogável das apólices dos seguros | bem como após estarem integralmente cumpridas outras condições estipuladas no contrato; (iv) não promover, sem prévia autorização, alteração no estatuto social, de forma a manter-se, durante toda a vigência do contrato, como uma sociedade de propósito Específico, voltada à finalidade referida no contrato | TJLP + 2,22% a.a. |

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

| Credores | Número do contrato | Início | Valor do crédito | Vencimento | Finalidade | Outras Garantias | Outras hipóteses de Vencimento Antecipado | Observações | (% a.a.) Taxa efetiva |
|----------|--------------------|------------|--|------------|---|--|--|--|-----------------------|
| Queluz | 08.2.0975.1 | 11/03/2009 | R\$ 114.647.000,00 (divididos em dois subcréditos) | 2024 | Implantação da PCH Queluz e implantação da Linha de Transmissão necessária para conexão da PCH ao SIN | (i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 139 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 090/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) Seguro- Garantia na modalidade "performance e completion", pelo prazo de 180 dias após operação da PCH em percentual correspondente a 100% do valor da colaboração financeira; (iv) Penhor da totalidade das ações da beneficiária detidas pela Companhia e por outros acionistas intervenientes no contrato; (v) Fiança prestada pela Companhia. | (i) descumprimento de quaisquer das cláusulas do Contrato de Penhor, Administração de Contas e Outras Avenças; (ii) extinção da autorização expedida à beneficiária pela ANEEL, ou alterações que, a critério do BNDES, causem impacto relevante na condição econômico-financeira da beneficiária; (iii) alteração ou rescisão, sem prévia e expressa anuência do BNDES, do CCVE 090/2007; (iv) perda, suspensão ou renovação de | (i) não celebrar contrato de mútuo ou contrato de valor superior a R\$200.000,00 com seus acionistas ou empresas coligadas sem prévia aprovação do BNDES, salvo algumas exceções; (ii) não conceder preferência a outros créditos, realizar amortização de ações, emitir debêntures ou partes beneficiárias, ou assumir novas dívidas, sem prévia e expressa autorização do BNDES, salvo as dívidas assumidas até o término da fase de liberação de recursos pelo BNDES e os mútuos celebrados de acordo com o estipulado no contrato; (iii) somente pagar dividendos ou juros sobre o capital próprio aos seus acionistas após 12 meses do início de operação comercial da PCH Lavrinhas, | TJLP + 1,93% a.a. |

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

| Credores | Número do contrato | Início | Valor do crédito | Vencimento | Finalidade | Outras Garantias | Outras hipóteses de Vencimento Antecipado | Observações | (% a.a.) Taxa efetiva |
|----------|--------------------|------------|--|------------|---|---|--|---|--|
| Queluz | 10.2.0478.1 | 03/08/2010 | R\$ 27.716.000,00 | 2025 | Suplementação de recursos para a implantação da PCH Queluz | (i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 139 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 090/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) celebrar endosso da apólice do Seguro-Garantia realizado para o financiamento anterior; (iv) Penhor da totalidade das ações da beneficiária detidas pela Companhia por outros acionistas intervenientes no contrato; (v) Fiança prestada pela Companhia. | quaisquer licenças ambientais pertinentes ao projeto; (v) não cumprimento das obrigações relativas à fiança; (vi) não cumprimento da outorga de poderes ao BNDES em caráter irrevogável das apólices dos seguros | bem como após estarem integralmente cumpridas outras condições estipuladas no contrato; (iv) não promover, sem prévia autorização, alteração no estatuto social, de forma a manter-se, durante toda a vigência do contrato, como uma sociedade de propósito Específico, voltada à finalidade referida no contrato | TJLP + 2,22% a.a. |
| ESDE | 12.2.1001.1 | 13/11/2012 | R\$ 42.797.000,00 (dividido em dois subcréditos) | 2022 | Implantação das instalações de transmissão compostas pela Subestação Santos Dumont e demais conexões, localizadas no Estado de Minas Gerais | (i) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do Contrato de Concessão nº 025/2009-ANEEL; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do serviço de transmissão de energia; (iii) penhor de ações; (iv) Carta-Fiança | (i) utilização dos recursos em finalidade diversa da prevista no contrato; (ii) constituição sem a prévia autorização do BNDES de penhor ou gravame sobre os direitos dados em garantia ao BNDES | (i) realizar distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e/ou somente se em cumprimento dos índices financeiros e de capitalização mediante apresentação ao BNDES de ratificação de auditor independente de suas Demonstrações Financeiras; | TJLP + 6% a.a. (subcréditos A) 2,5% a.a. (subcrédito B) |

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

| Credores | Número do contrato | Início | Valor do crédito | Vencimento | Finalidade | Outras Garantias | Outras hipóteses de Vencimento Antecipado | Observações | (% a.a.) Taxa efetiva |
|----------------|--------------------|------------|---|------------|--|--|--|---|---|
| | | | | | | | | (ii) não realizar, sem prévia autorização do BNDES, operações de mútuo com quaisquer beneficiários | |
| Ferreira Gomes | 12.2.1390.1 | 28/12/2012 | R\$ 470.610.000,00 (dividido em quatro subcréditos) | 2031 | Implantação da UHE Ferreira Gomes, com potência instalada de 252 MW, a ser implantada no rio Araguari, município de Ferreira Gomes | (i) cessão fiduciária dos direitos dos Contratos de Compra de Energia; (ii) totalidade dos direitos creditórios do contrato de concessão 02/2010; (iii) Fiança da Alupar; (iv) Penhor da totalidade das ações de emissão beneficiária de titularidade da Companhia | (i) utilização dos recursos em finalidade diversa da prevista no contrato; (ii) constituição sem a prévia autorização do BNDES de penhor ou gravame sobre os direitos dados em garantia ao BNDES | (i) realizar distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e/ou somente se em cumprimento dos índices financeiros e de capitalização mediante apresentação ao BNDES de ratificação de auditor independente de suas Demonstrações Financeiras; (ii) não realizar, sem prévia autorização do BNDES, operações de mútuo com quaisquer beneficiários pessoas do mesmo grupo econômico; (iii) manter o ICSD acima de 1,3 ou 1,2, caso tenha ocorrido a emissão de debêntures em condições específicas; (iv) manter o ICP superior a 20%. A Companhia deverá submeter à aprovação dos BNDES quaisquer matérias que se refira à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou | TJLP + 2,34% a.a. (subcréditos A, B e C) 2,5% a.a. (subcrédito D) TJLP apenas (subcrédito E) |

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

| Credores | Número do contrato | Início | Valor do crédito | Vencimento | Finalidade | Outras Garantias | Outras hipóteses de Vencimento Antecipado | Observações | (% a.a.) Taxa efetiva |
|----------|--------------------|------------|--|------------|--|--|--|--|---|
| | | | | | | | | qualquer outro ato que importe em modificação da atual configuração da beneficiária. | |
| ETSE | 13.2.1413.1 | 27/12/2013 | R\$ 78.413.000,00 (dividido em dois subcréditos) | 2028 | Implantação das instalações de transmissão compostas pelas Subestações Abdon Batista e Gaspar 2 e demais conexões, localizadas no Estado de Santa Catarina | (i) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2012-ANEEL e provenientes do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão nº 031/2012; (ii) a controlada ECTE dá ao BNDES, em penhor a totalidade de ações de emissão da controlada ETSE de sua titularidade; (iii) Carta-Fiança | (i) utilização dos recursos em finalidade diversa da prevista no contrato; (ii) Extinção do Contrato de Concessão nº 006/2012 (iii) constituição sem a prévia autorização do BNDES de penhor ou gravame sobre os direitos dados em garantia ao BNDES | (i) realizar distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e/ou após apresentação da declaração e memória de cálculo, por auditor independente, de que o índice financeiro atingiu no exercício base para cálculo dos dividendos o valor mínimo previsto em contrato; (ii) não realizar, sem prévia autorização do BNDES, operações de mútuo com quaisquer beneficiários | TJLP + 2,02% a.a. (subcréditos A) 3,5% a.a. (subcrédito B) |

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

Itaú – EATE

Em 20 de dezembro de 2013, a controlada EATE realizou a emissão de 140 notas promissórias no valor de R\$1.000 cada uma, perfazendo o montante de R\$140.000. Essas notas promissórias possuem vencimento para o dia 18 de junho de 2014 e são remuneradas pela variação CDI acrescida de spread de 0,50% a.a. O pagamento dos encargos remuneratórios e do principal serão realizados uma única vez, na data de vencimento. Em 18 de março de 2014, a controlada EATE realizou a liquidação dessas notas promissórias.

Itaú – ETSE

Em 20 de dezembro de 2013, a controlada ETSE celebrou junto ao Banco Itaú a contratação de cédulas de crédito bancário, no montante de R\$8.850. As cédulas de crédito bancário são remuneradas pela variação do CDI acrescida de spread de 1,05% a.a. O pagamento dos encargos financeiros e do principal serão efetuados no vencimento do contrato. Em 17 de fevereiro de 2014, por meio do 1º aditamento ao contrato celebrado entre as partes houve a renovação do empréstimo e postergação do prazo de vencimento para o dia 19 de março de 2014. Em 19 de março de 2014, mediante 2º aditamento ao contrato realizado entre as partes, houve novamente a renovação do empréstimo e a alteração da data de vencimento para o dia 22 de abril de 2014. Em 28 de março de 2014, a controlada ETSE efetuou a quitação das cédulas de crédito bancário.

Itaú – ETSE

Em 18 de fevereiro de 2014, a controlada ETSE celebrou junto ao Banco Itaú a contratação de cédulas de crédito bancário, no montante de R\$ 7.000, com vencimento para 20 de março de 2014. As cédulas de crédito bancário são remuneradas pela variação do CDI acrescida de spread de 1,05% a.a.. O pagamento dos encargos financeiros e do principal foram efetuados no vencimento do contrato. Em 20 de março de 2014, por meio do 1º aditamento ao contrato celebrado entre as partes, houve a renovação do empréstimo e a postergação do prazo de vencimento para o dia 31 de março de 2014. Em 28 de março de 2014, a controlada ETSE efetuou a quitação das cédulas de crédito bancário.

Itaú – ETSE

Em 24 de março de 2014, a controlada ETSE celebrou junto ao Banco Itaú a contratação de cédulas de crédito bancário, no montante de R\$ 8.850, com vencimento para 23 de abril de 2014. As cédulas de crédito bancário são remuneradas pela variação do CDI acrescida de spread de 1,05% a.a.. O pagamento dos encargos financeiros e do principal foram efetuados no vencimento do contrato. Em 28 de março de 2014, a controlada ETSE efetuou a quitação das cédulas de crédito bancário.

BTG Pactual - Ferreira Gomes

Em 26 de maio de 2014, a controlada Ferreira Gomes celebrou junto ao Banco BTG Pactual contrato de distribuição pública, com esforços restritos, de notas promissórias, em série única. Essa distribuição foi realizada mediante a emissão de 175 notas promissórias no valor de R\$ 1.000 cada uma, perfazendo o montante de R\$ 175.000. Essas notas promissórias possuem vencimento para o dia 23 de setembro de 2014 e são remuneradas pela variação de 110% do CDI. O pagamento dos encargos remuneratórios e do principal serão realizados uma única vez, na data de vencimento. Em 1 de agosto de 2014, a controlada Ferreira Gomes realizou a liquidação dessas notas promissórias.

Santander – Alupar Peru

Em 10 de outubro de 2014, a controlada Alupar Peru celebrou junto ao Banco Santander a contratação de empréstimo, no montante de USD 15.000 (quinze milhões de dólares norte americanos). O empréstimo será remunerado pela variação da Libor acrescida de spread de 3,85% a.a..O pagamento dos encargos financeiros e do principal serão efetuados no vencimento do contrato. O referido empréstimo tem vencimento previsto para o dia 10 de outubro de 2017.

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

Em 12 de dezembro de 2014, a controlada Alupar Peru celebrou junto ao Banco Santander a contratação de empréstimo, no montante de USD 5.000 (cinco milhões de dólares norte americanos). O empréstimo será remunerado pela variação da Libor acrescida de spread de 3,85% a.a.. O pagamento dos encargos financeiros e do principal serão efetuados no vencimento do contrato. O referido empréstimo tem vencimento previsto para o dia 12 de dezembro de 2017.

Itau – Risaralda

Em 14 de novembro de 2014, a controlada Risaralda celebrou junto ao Banco Itaú a contratação de contrato de crédito, no montante de \$ 32.000.000 (trinta e dois bilhões de pesos colombianos). O contrato de crédito será remunerado pela variação do Indicador Bancario de Referencia - IBR Trimestral na Colômbia. O pagamento dos encargos financeiros serão realizados trimestralmente e do principal serão efetuados no vencimento do contrato. O referido contrato de crédito tem vencimento previsto para o dia 14 de novembro de 2017.

Corpbanca - Risaralda

Em 25 de março de 2015, a controlada Risaralda celebrou junto ao Banco Corpbanca Colombia um aditivo ao contrato celebrado com o Banco Itaú na data de 14 de novembro de 2014 que aumentou o montante do empréstimo de \$ 32.000.000 (trinta e dois bilhões de pesos colombianos) para \$ 120.000.000 (cento e vinte bilhões de pesos colombianos). O aditivo ao contrato de crédito será remunerado pela variação do Indicador Bancario de Referencia - IBR Trimestral na Colômbia. O pagamento dos encargos financeiros serão realizados trimestralmente e do principal serão efetuados no vencimento do contrato. O referido contrato de crédito tem vencimento previsto para o dia 14 de novembro de 2017.

Safra – ECTE

Em 29 de dezembro de 2014, a controlada ECTE celebrou junto ao Banco Safra a contratação de cédulas de crédito bancário, no montante de R\$15.000. As cédulas de crédito bancário são remuneradas pela variação do CDI acrescida de spread de 1,30% a.a. O pagamento dos encargos financeiros e do principal serão efetuados no vencimento do contrato. As cédulas de crédito bancário tem vencimento previsto para o dia 27 de fevereiro de 2015. Em 27 de fevereiro, a controlada ECTE realizou a liquidação desse crédito.

Santander – La Virgen

Em 22 de abril de 2015, a controlada La Virgen celebrou junto ao Banco Santander a contratação de empréstimo, no montante de USD 50.000 (cinquenta milhões de dólares norte americanos). O empréstimo será remunerado pela variação da Libor acrescida de spread de 1,85% a.a do mês um ao mês seis e 2,40% a.a do mês sete ao mês nove. O pagamento dos encargos financeiros e do principal serão efetuados trimestralmente. O referido empréstimo tem vencimento previsto para o dia 22 de janeiro de 2016.

Santander – La Virgen

Em 22 de dezembro de 2015, a controlada La Virgen celebrou junto ao Banco Santander a contratação de empréstimo, no montante de USD 15.000 (quinze milhões de dólares norte americanos). O empréstimo será remunerado a uma taxa nominal anual em dólares equivalente ao spread de 2,45% a.a. do mês um ao mês seis e 3,00% a.a. do mês sete ao mês nove. O pagamento dos encargos financeiros e do principal serão efetuados trimestralmente. O referido empréstimo tem vencimento previsto para o dia 22 de agosto de 2016.

Santander – La Virgen

Em 23 de dezembro de 2015, a controlada La Virgen celebrou junto ao Banco Santander a contratação de empréstimo, no montante de USD 15.000 (quinze milhões de dólares norte americanos). O empréstimo será remunerado a uma taxa nominal anual em dólares equivalente ao spread de 2,45% a.a. do mês um ao mês seis e 3,00% a.a. do mês sete ao mês nove. O pagamento dos encargos financeiros e do principal serão efetuados trimestralmente. O referido empréstimo tem vencimento previsto para o dia 23 de agosto de 2016.

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

Emissão de Debêntures por nossas controladas

EATE

Em 16 de março de 2011, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Empresa Amazonense de Transmissão de Energia S.A. ("EATE"). O valor total da emissão foi de R\$ 360.000.000,00, dividida em 360 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$1.000.000,00. As debêntures têm vencimento em 16 de março de 2016 e pagarão juros de 100% do DI+1,30% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da EATE ultrapasse o valor de R\$785.366.000,00.

Em 19 de outubro de 2012, ocorreu a 2^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da EATE. O valor total da emissão foi de R\$ 150.000.000,00, dividida em 15.000 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 19 de outubro de 2017 e pagarão juros de 100% do DI+0,99% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da EATE ultrapasse o valor de R\$ 875.500.000,00.

Em 17 de março de 2014, ocorreu a 3^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da EATE. O valor total da emissão foi de R\$ 270.000.000,00, dividida em 27.000 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 17 de março de 2019 e pagarão juros de 100% do DI+1,15% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da EATE ultrapasse o valor de R\$ 1.000.831.000,00.

Em 7 de agosto de 2014, ocorreu a 4^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da EATE. O valor total da emissão foi de R\$ 159.000.000,00, dividida em 15.900 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 7 de agosto de 2020 e pagarão juros de 109,75% do DI a.a., tendo a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da EATE ultrapasse o valor de R\$ 1.158.000.000,00.

ECTE

Em 16 de março de 2011, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Empresa Catarinense de Transmissão de Energia S.A. ("ECTE"). O valor total da emissão foi de R\$ 75.000.000,00, dividida em 75 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$1.000.000,00. As debêntures têm vencimento em 16 de março de 2016 e pagarão juros de 100% do DI + 1,30% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da ECTE ultrapasse o valor de R\$153.414.000,00.

Em 29 de outubro de 2012, ocorreu a 2^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da ECTE. O valor total da emissão foi de R\$80.000.000,00, dividida em 8.000 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 29 de outubro de 2017 e pagarão juros de 100% do DI + 0,99% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da ECTE ultrapasse o valor de R\$171.000.000,00.

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

Em 07 de maio de 2015, ocorreu a 3^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quiografária, para distribuição pública com esforços restritos de distribuição da ECTE. O valor total da emissão foi de R\$70.000.000,00, dividida em 7.000 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 07 de fevereiro de 2020 e pagarão juros de 100% do CDI + 2,15% a.a., tendo a Pentágono S.A. DTVM como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da ECTE ultrapasse o valor de R\$250.200,00, acrescida de atualização pelo IGPM, data base: janeiro de 2015.

ENTE

Em 16 de março de 2011, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quiografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Empresa Norte de Transmissão de Energia S.A. ("ENTE"). O valor total da emissão foi de R\$ 190.000.000,00, dividida em 190 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 1.000.000,00. As debêntures têm vencimento em 16 de março de 2016 e pagarão juros de 100% do DI + 1,30% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da ENTE ultrapasse o valor de R\$ 354.130.000,00.

Em 7 de agosto de 2014, ocorreu a 2^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quiografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da ENTE. O valor total da emissão foi de R\$ 248.000.000,00, dividida em 24.800 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 7 de agosto de 2020 e pagarão juros de 109,75% do DI a.a., tendo a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da ENTE ultrapasse o valor de R\$560.000.000,00.

ETEP

Em 30 de novembro de 2011, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quiografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Empresa Paranaense de Transmissão de Energia S.A. ("ETEP"). O valor total da emissão foi de R\$70.000.000,00, dividida em 70 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$1.000.000,00. As debêntures têm vencimento em 30 de novembro de 2016 e pagarão juros de 112,5% do DI, tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da ETEP ultrapasse o valor de R\$180.000.000,00.

Em 7 de agosto de 2014, ocorreu a 2^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quiografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da ETEP. O valor total da emissão foi de R\$69.000.000,00, dividida em 6.900 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 7 de agosto de 2020 e pagarão juros de 109,75% do DI a.a., tendo a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da ETEP ultrapasse o valor de R\$235.000.000,00.

Transirapé

Em 14 de novembro de 2012, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quiografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Companhia Transirapé de Transmissão ("Transirapé"). O valor total da emissão foi de R\$ 42.500.000,00, dividida em 4.250 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 14 de novembro de 2017 e pagarão juros de 100% do DI+0,99% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da Transirapé ultrapasse o valor de R\$ 42.500.000,00.

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

Transudeste

Em 14 de novembro de 2012, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Companhia Transudeste de Transmissão (“Transudeste”). O valor total da emissão foi de R\$ 47.500.000,00, dividida em 4.750 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 14 de novembro de 2017 e pagarão juros de 100% do DI + 0,99% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da Transudeste ultrapasse o valor de R\$ 47.500.000,00.

Transleste

Em 7 de agosto de 2014, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Companhia Transleste de Transmissão (“Transleste”). O valor total da emissão foi de R\$55.000.000,00, dividida em 5.500 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 7 de agosto de 2020 e pagarão juros de 109,75% do DI a.a., tendo a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da Transleste ultrapasse o valor de R\$89.000.000,00.

STN

Em 7 de agosto de 2014, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Sistema de Transmissão do Nordeste S.A. (“STN”). O valor total da emissão foi de R\$ 101.000.000,00, dividida em 10.100 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000. As debêntures têm vencimento em 7 de agosto de 2020 e pagarão juros de 109,75% do DI a.a., tendo a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da STN ultrapasse o valor de R\$394.000.000,00.

Ferreira Gomes

Em 30 de maio de 2012, foi efetuada a 2^a emissão de R\$200.000.000,00 em debêntures simples, não conversíveis em ações com valor unitário de R\$10, os recursos das debêntures foram transferidos para a Companhia no dia 18 de julho de 2012. Em 16 de abril de 2013 foram quitados R\$ 53.000. A remuneração das debêntures contempla juros de 5,95% ao ano, incidentes sobre o valor unitário atualizado pelo IPCA, base 252 dias úteis, calculado na forma prevista na escritura, com vencimento em 30 de maio de 2014. Em 31 de dezembro de 2013 o saldo do custo de captação era de R\$ 418 (R\$1.260 em 31 de dezembro de 2012). As debêntures possuem cláusulas restritivas (covenants) a serem apuradas com base nas informações financeiras da fiadora (Alupar Investimento S.A.) A fiadora da controlada Ferreira Gomes monitora permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado para cumprimento dos índices (covenants) previstos no contrato. Em 30 de maio de 2014 as debêntures foram quitadas.

Em 15 de junho de 2014 foi efetuada a terceira emissão de 210.900 debêntures simples não conversíveis em ações com valor unitário de R\$1,00. Os recursos captados com a emissão foram transferidos para a controlada Ferreira Gomes no dia 01 de agosto de 2014. A Companhia é garantidora da controlada Ferreira Gomes. A remuneração das debêntures contempla juros de 6,4686% ao ano, incidente sobre o valor nominal unitário pelo IPCA, base de 252 dias. Conforme previsto em escritura, os juros remuneratórios serão pagos semestralmente, no dia 15 dos meses de junho e dezembro de 2015 a 2017. Durante esse período de carência a Companhia desembolsará o montante referente a 55% dos juros remuneratórios provisionados sendo que os outros 45% serão incorporados ao valor principal da dívida. Em 15 de dezembro de 2017 ocorrerá a liquidação de 100% dos juros remuneratórios provisionados e a primeira amortização do valor nominal unitário atualizado das debêntures. As amortizações são semestrais e o

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

vencimento da dívida se dará em 15 de dezembro de 2027. As debêntures possuem cláusulas restritivas (“covenants”) a serem apuradas trimestralmente com base nas informações da Companhia e apresentadas ao agente fiduciário (Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários), tais clausulas instituem que a Companhia deverá: (i) comprovar Índice de Capital Próprio (Patrimônio Líquido/Ativo Total) igual ou superior a 20%; e (ii) Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) de no mínimo 1,20. Os índices acima não foram apurados para o exercício, pois não há obrigatoriedade de cálculo no período de carência.

Energia dos Ventos

Em 16 de outubro de 2014, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação, conforme quadro abaixo:

| Financiadores/credores | Empresa | Data da contratação | Valor contratado | Taxa de juros | Amortização do principal | Amortização dos juros | Data da liquidação |
|----------------------------|---------|---------------------|------------------|---------------|--------------------------|-----------------------|--------------------|
| 1 ^a Emissão (*) | EDV I | 16/out/14 | 21.740 | 110,0% CDI | Único no final | Único no final | N/A |
| 1 ^a Emissão (*) | EDV II | 16/out/14 | 13.040 | 110,0% CDI | Único no final | Único no final | N/A |
| 1 ^a Emissão (*) | EDV III | 16/out/14 | 19.570 | 110,0% CDI | Único no final | Único no final | N/A |
| 1 ^a Emissão (*) | EDV IV | 16/out/14 | 28.260 | 110,0% CDI | Único no final | Único no final | N/A |
| 1 ^a Emissão (*) | EDV X | 16/out/14 | 17.390 | 110,0% CDI | Único no final | Único no final | N/A |

(*) Apesar de essas debêntures terem sido emitidas em 16 de outubro de 2014, os recursos provenientes das mesmas ingressaram no caixa das controladas EDV I, EDV II, EDV III, EDV IV e EDV X somente em março de 2015, em função do processo de transferência de ações entre a Companhia e Furnas que fora somente concluído em 02 de março de 2015.

O valor total da emissão foi de R\$100.000.000,00 dividida em 10.000 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000,00. As debêntures têm vencimento em 16 de abril de 2016 e pagarão juros de 110% do CDI a.a., tendo a Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários como agente fiduciário.

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

Empréstimos e financiamentos

| Financiadores / credores | Empresas | Consolidado | | | | | | | | |
|--|-------------------------|---------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|----------------|------------------|
| | | Circulante | | | | Não circulante | | | | |
| | | Encargos | Principal | Custos a amortizar | 31/12/2015 | Encargos | Principal | Custos a amortizar | 31/12/2015 | |
| Moeda estrangeira | | | | | | | | | | |
| Santander - Contrato nº 2885 | Operacionais | - | - | - | - | 11.393 | 69.890 | - | 81.283 | |
| Santander - Contrato Bridge Credit Agreement | Alupar Peru | 17.173 | 188.188 | - | 205.361 | - | - | - | - | |
| Santander - Contrato COFIDE | La Vigen | - | 117.126 | - | 117.126 | - | - | - | - | |
| BDMG - Contrato nº 127314 | Transleste | 71 | 1.862 | - | 1.933 | - | 931 | - | 931 | |
| | | 17.244 | 307.176 | - | 324.420 | 11.393 | 70.821 | - | 82.214 | |
| Moeda estrangeira | | | | | | | | | | |
| Bancolombia - Contrato nº 161781 | Pré Operacionais | Risaralda | 23 | - | 23 | - | - | - | - | |
| Bancolombia - Contrato nº 161782 | Risaralda | 23 | - | - | 23 | - | - | - | - | |
| Bancolombia - Contrato nº 166276 | Risaralda | 43 | - | - | 43 | - | - | - | - | |
| Bancolombia - Contrato nº 175893 | Risaralda | 68 | - | - | 68 | - | 17 | - | 17 | |
| Bancolombia - Contrato nº 258419633 | Risaralda | 58 | - | - | 58 | - | 39 | - | 39 | |
| Itaú - Contrato de crédito - IBC00093 | Risaralda | - | 455 | - | 455 | - | 39.875 | - | 39.875 | |
| Banco CorpBanca - contrato de crédito | Risaralda | - | 130 | - | 130 | - | 12.462 | - | 12.462 | |
| Banco CorpBanca - contrato de crédito | Risaralda | - | 255 | - | 255 | - | 24.989 | - | 24.989 | |
| Banco CorpBanca - contrato de crédito | Risaralda | - | 64 | - | 64 | - | 17.617 | - | 17.617 | |
| | | 215 | 904 | - | 1.119 | - | 94.999 | - | 94.999 | |
| Subtotal | | 17.459 | 308.080 | - | 325.539 | 11.393 | 165.820 | - | 177.213 | |
| Moeda nacional | | | | | | | | | | |
| Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4573644 | Operacionais | Alupar | - | - | - | - | - | - | - | |
| Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4575341 | Alupar | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| FINEP - Contrato nº 02.09.0599.00 | Alupar | 98 | 11.804 | (111) | 11.791 | - | 16.723 | (158) | 16.565 | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1409.1 | EBTE | 379 | 11.002 | - | 11.381 | - | 92.597 | - | 92.597 | |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1409.1 | EBTE | 22 | 2.889 | - | 2.911 | - | 8.427 | - | 8.427 | |
| Safra - CCB - Contrato nº 006265476 | ECTE | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1001.1 | ESDE | 62 | 1.578 | - | 1.640 | - | 16.307 | - | 16.307 | |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1001.1 | ESDE | 12 | 1.583 | - | 1.595 | - | 9.102 | - | 9.102 | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 11.2.1030.1 | ETEM | 121 | 3.262 | - | 3.383 | - | 30.445 | - | 30.445 | |
| BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 11.2.1030.1 | ETEM | 4 | 106 | - | 110 | - | 990 | - | 990 | |
| BNDES - Contrato nº 09.2.0118.1 | ETES | 56 | 2.037 | (4) | 2.089 | - | 13.752 | (27) | 13.725 | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1467.1 | ETES | 8 | 282 | - | 290 | - | 1.903 | - | 1.903 | |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1467.1 | ETES | 12 | 1.556 | (32) | 1.536 | - | 4.409 | (70) | 4.339 | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 13.2.1413.1 | ETSE | 139 | 3.131 | - | 3.270 | - | 37.309 | - | 37.309 | |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 13.2.1413.1 | ETSE | 54 | 4.438 | - | 4.492 | - | 30.698 | - | 30.698 | |
| Banco do Brasil - Contrato nº 40/00039-7 | ETVG | 122 | 1.427 | (6) | 1.543 | - | 14.127 | (46) | 14.081 | |
| Banco Santander - Contrato nº 000270589715 | ETVG | 1.810 | 22.500 | - | 24.310 | - | - | - | - | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1390.1 | Ferreira Gomes | 784 | 14.359 | (240) | 14.903 | - | 205.822 | (3.427) | 202.395 | |
| BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1390.1 | Ferreira Gomes | 312 | 5.683 | - | 5.995 | - | 81.462 | - | 81.462 | |
| BNDES - Subcrédito C - Contrato nº 12.2.1390.1 | Ferreira Gomes | 34 | 642 | - | 676 | - | 9.191 | - | 9.191 | |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito D - Contrato nº 12.2.1390.1 | Ferreira Gomes | 191 | 24.705 | - | 24.896 | - | 148.228 | - | 148.228 | |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0070.1 | Foz | 612 | 15.081 | - | 15.693 | - | 154.584 | - | 154.584 | |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0071.1 | Ijuí | 590 | 12.843 | - | 13.433 | - | 138.068 | - | 138.068 | |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0976.1 | Lavrínhas | 292 | 9.212 | - | 9.504 | - | 76.768 | - | 76.768 | |
| BNDES - Contrato nº 10.2.0477.1 | Lavrínhas | 41 | 1.251 | - | 1.292 | - | 10.425 | - | 10.425 | |
| FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651100 | Lavrínhas | - | 23 | - | 23 | - | 4 | - | 4 | |
| FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651100 | Lavrínhas | - | 7 | - | 7 | - | 1 | - | 1 | |
| FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651000 | Lavrínhas | - | 3 | - | 3 | - | 1 | - | 1 | |
| FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651000 | Lavrínhas | - | 1 | - | 1 | - | - | - | - | |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0975.1 | Queluz | 289 | 9.354 | - | 9.643 | - | 75.618 | - | 75.618 | |
| BNDES - Contrato nº 10.2.0478.1 | Queluz | 65 | 2.049 | - | 2.114 | - | 16.561 | - | 16.561 | |
| FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50003291100 | Queluz | - | 43 | - | 43 | - | 67 | - | 67 | |
| Custo de captação BNDES | Verde 8 | - | - | (240) | (240) | - | - | - | - | |
| BNB - Contratos nº A400000101001 e A400000101002 | STN | 102 | 19.343 | - | 19.445 | - | 141.111 | - | 141.111 | |
| BDMG (FINAME) - Contrato nº 147068 | Transirapé | 1 | 132 | - | 133 | - | 473 | - | 473 | |
| BDMG (FINAME PSI) - Contrato nº 177906 | Transirapé | 141 | 2.184 | - | 2.325 | - | 16.875 | - | 16.875 | |
| BDMG (FINEM) - Contrato nº 193.292 | Transirapé | 48 | 421 | - | 469 | - | 5.402 | - | 5.402 | |
| BDMG - Contrato nº 127315 | Transleste | 120 | 2.461 | - | 2.581 | - | 20.100 | - | 20.100 | |
| BNB - Contrato nº 05974828-A | Transleste | 39 | 1.139 | - | 1.178 | - | 6.286 | - | 6.286 | |
| | | 6.560 | 188.531 | (633) | 194.458 | - | 1.383.836 | (3.728) | 1.380.108 | |
| Moeda nacional | Pré Operacionais | GET | - | - | - | - | - | - | - | |
| Subtotal | | | 6.560 | 188.531 | (633) | 194.458 | - | 1.383.836 | (3.728) | 1.380.108 |
| Total - Empréstimos e financiamentos - Circulante | | | 24.019 | 496.611 | (633) | 519.997 | 11.393 | 1.549.656 | (3.728) | 1.557.321 |

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

| Financiadores / credores | Empresas | Consolidado | | | | | | | |
|---|------------------|--------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|------------------|--------------------|------------------|
| | | Circulante | | | | Não circulante | | | |
| | | Encargos | Principal | Custos a amortizar | 31/12/2014 | Encargos | Principal | Custos a amortizar | 31/12/2014 |
| Moeda estrangeira | | | | | | | | | |
| Santander - Contrato nº 2885 | Operacionais | - | - | - | - | 180 | 26.685 | - | 26.865 |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 04.2.123.3.1 | Alupar Peru | - | - | - | - | - | - | - | - |
| BDMG - Contrato nº 127314 | ERTE | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | Transleste | 82 | 1.267 | - | 1.349 | - | 1.900 | - | 1.900 |
| | | 82 | 1.267 | - | 1.349 | 180 | 28.585 | - | 28.765 |
| Moeda estrangeira | | | | | | | | | |
| Bancolombia - Contrato nº 142516 | Pré Operacionais | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Bancolombia - Contrato nº 161781 | Risaralda | - | 51 | - | 51 | - | 9 | - | 9 |
| Bancolombia - Contrato nº 161782 | Risaralda | - | 51 | - | 51 | - | 9 | - | 9 |
| Bancolombia - Contrato nº 166276 | Risaralda | - | 54 | - | 54 | - | 27 | - | 27 |
| Itaú - Contrato de crédito - IBC00093 | Risaralda | 369 | - | - | 369 | - | 35.583 | - | 35.583 |
| | | 369 | 156 | - | 525 | - | 35.628 | - | 35.628 |
| Subtotal | | 451 | 1.423 | - | 1.874 | 180 | 64.213 | - | 64.393 |
| Moeda nacional | | | | | | | | | |
| Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4573644 | Operacionais | Alupar | - | 6 | - | 6 | - | - | - |
| Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4575341 | Alupar | - | 30 | - | 30 | - | 1 | - | 1 |
| FINEP - Contrato nº 02.09.0599.00 | Alupar | 138 | 11.804 | (111) | 11.831 | - | 28.527 | (269) | 28.258 |
| Itaú - Nota promissória - Contrato nº 001/140 | EATE | - | - | - | - | - | - | - | - |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1409.1 | EBTE | 371 | 10.962 | - | 11.333 | - | 103.227 | - | 103.227 |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1409.1 | EBTE | 28 | 2.889 | - | 2.917 | - | 11.315 | - | 11.315 |
| Safra - CCB - Contrato nº 006254547 | ECTE | 14 | 15.000 | - | 15.014 | - | - | - | - |
| BNDES - Subcrédito B e C - Contrato nº 04.2.123.3.1 | ERTE | - | - | - | - | - | - | - | - |
| BNDES - Contrato nº 12.2.0058.1 | ERTE | - | - | - | - | - | - | - | - |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1001.1 | ESDE | 61 | 1.573 | - | 1.634 | - | 17.821 | - | 17.821 |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1001.1 | ESDE | 13 | 1.582 | - | 1.595 | - | 10.684 | - | 10.684 |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 11.2.1030.1 | ETEM | 118 | 3.250 | - | 3.368 | - | 33.585 | - | 33.585 |
| BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 11.2.1030.1 | ETEM | 3 | 106 | - | 109 | - | 1.093 | - | 1.093 |
| BNDES - Contrato nº 09.2.0118.1 | ETES | 56 | 2.030 | - | 2.086 | - | 15.733 | - | 15.733 |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1467.1 | ETES | 8 | 281 | (4) | 285 | - | 2.176 | (31) | 2.145 |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1467.1 | ETES | 15 | 1.556 | (32) | 1.539 | - | 5.965 | (102) | 5.863 |
| Banco do Brasil - Contrato nº 40/00039-7 | ETVG | 134 | 1.427 | (6) | 1.555 | - | 15.553 | (52) | 15.501 |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1390.1 | Ferreira Gomes | 3.366 | 9.189 | (179) | 12.376 | - | 211.351 | (2.740) | 208.611 |
| BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1390.1 | Ferreira Gomes | 1.332 | 3.637 | - | 4.969 | - | 83.651 | - | 83.651 |
| BNDES - Subcrédito C - Contrato nº 12.2.1390.1 | Ferreira Gomes | 73 | 414 | - | 487 | - | 9.512 | - | 9.512 |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito D - Contrato nº 12.2.1390.1 | Ferreira Gomes | 928 | 16.271 | - | 17.199 | - | 170.845 | - | 170.845 |
| Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4571823 | Foz | - | - | - | - | - | - | - | - |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0070.1 | Foz | 588 | 15.027 | - | 15.615 | - | 169.054 | - | 169.054 |
| Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4571823 | Ijuí | - | - | - | - | - | - | - | - |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0071.1 | Ijuí | 570 | 12.798 | - | 13.368 | - | 150.368 | - | 150.368 |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0976.1 | Lavrínhas | 283 | 9.179 | - | 9.462 | - | 85.671 | - | 85.671 |
| BNDES - Contrato nº 10.2.0477.1 | Lavrínhas | 40 | 1.246 | - | 1.286 | - | 11.634 | - | 11.634 |
| FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651100 | Lavrínhas | - | 23 | - | 23 | - | 27 | - | 27 |
| FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651100 | Lavrínhas | - | 7 | - | 7 | - | 8 | - | 8 |
| FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651000 | Lavrínhas | - | 3 | - | 3 | - | 4 | - | 4 |
| FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651000 | Lavrínhas | - | 1 | - | 1 | - | 1 | - | 1 |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0975.1 | Queluz | 280 | 9.322 | - | 9.602 | - | 84.667 | - | 84.667 |
| BNDES - Contrato nº 10.2.0478.1 | Queluz | 64 | 2.042 | - | 2.106 | - | 18.543 | - | 18.543 |
| FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50003291100 | Queluz | - | 42 | - | 42 | - | 110 | - | 110 |
| Banco do Brasil - Contrato nº 40/00475-9 | STN | - | - | - | - | - | - | - | - |
| BNB - Contratos nº A400000101001 e A400000101002 | STN | 113 | 18.385 | - | 18.498 | - | 160.454 | - | 160.454 |
| BDMG (FINAME) - Contrato nº 147068 | Transirapé | 2 | 132 | - | 134 | - | 605 | - | 605 |
| BDMG (FINAME PSI) - Contrato nº 177906 | Transirapé | 99 | - | - | 99 | - | 15.809 | - | 15.809 |
| BDMG (FINEM) - Contrato nº 193.292 | Transirapé | 2 | 93 | - | 95 | - | 5.099 | - | 5.099 |
| BDMG - Contrato nº 127315 | Transleste | 144 | 2.552 | - | 2.696 | - | 23.394 | - | 23.394 |
| BNB - Contrato nº 05974828-A | Transleste | 44 | 780 | - | 824 | - | 7.425 | - | 7.425 |
| | | 8.887 | 153.639 | (332) | 162.194 | - | 1.453.912 | (3.194) | 1.450.718 |
| Moeda nacional | | | | | | | | | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 13.2.1413.1 | Pré Operacionais | ETSE | 320 | 1.749 | - | 2.069 | - | 38.720 | - |
| BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 13.2.1413.1 | ETSE | 50 | 4.033 | - | 4.083 | - | 31.931 | - | 31.931 |
| Itaú - CCB - Contrato nº 101113120010100 | ETSE | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Outros | GET | - | - | - | - | - | 168 | - | 168 |
| | | 370 | 5.782 | - | 6.152 | - | 70.819 | - | 70.819 |
| Subtotal | | 9.257 | 159.421 | (332) | 168.346 | - | 1.524.731 | (3.194) | 1.521.537 |
| Total - Empréstimos e financiamentos - Circulante | | 9.708 | 160.844 | (332) | 170.220 | 180 | 1.588.944 | (3.194) | 1.585.930 |

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

| Financiadores / credores | Empresas | Consolidado | | | | | | | |
|---|-------------------------|--------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|------------------|--------------------|------------------|
| | | 31/12/2013 | | | | | | | |
| | | Circulante | | | | Não circulante | | | |
| | | Encargos | Principal | Custos a amortizar | Total | Encargos | Principal | Custos a amortizar | Total |
| Moeda estrangeira | Operacionais | | | | | | | | |
| BNDES - Contrato nº 04.212.331 | ERTE | 6 | 903 | - | 909 | - | 753 | - | 753 |
| BDMG | Transleste | 102 | 1.118 | - | 1.220 | - | 2.793 | - | 2.793 |
| | | 108 | 2.021 | - | 2.129 | - | 3.546 | - | 3.546 |
| Moeda estrangeira | Pré Operacionais | | | | | | | | |
| Bancolombia | Risaralda | - | 32 | - | 32 | - | - | - | - |
| | | - | 32 | - | 32 | - | - | - | - |
| Subtotal | | 108 | 2.053 | - | 2.161 | - | 3.546 | - | 3.546 |
| Moeda nacional | Operacionais | | | | | | | | |
| Arrendamento mercantil (Safra, Itaú e BB) | Alupar | - | 134 | - | 134 | - | 36 | - | 36 |
| FINEP | Alupar | 275 | 9.369 | (86) | 9.558 | - | 32.010 | (298) | 31.712 |
| Itaú - Nota promissória | EATE | 328 | 140.000 | (248) | 140.080 | - | - | - | - |
| BNDES | EBTE | 381 | 10.962 | - | 11.343 | - | 114.188 | - | 114.188 |
| BNDES (FINAME) | EBTE | 31 | 2.889 | - | 2.920 | - | 14.206 | - | 14.206 |
| BNDES - Contrato nº 04.212.331 | ERTE | 25 | 3.360 | - | 3.385 | - | 2.800 | - | 2.800 |
| BNDES - Contrato nº 12.200.581 | ERTE | 84 | 3.204 | - | 3.288 | - | 25.840 | - | 25.840 |
| BNDES | ETEM | 124 | 3.356 | - | 3.480 | - | 38.034 | - | 38.034 |
| BNDES - Contrato nº 09.201.181 | ETES | 59 | 2.030 | (4) | 2.085 | - | 17.763 | - | 17.763 |
| BNDES - Subcrédito A | ETES | 8 | 281 | - | 289 | - | 2.457 | (35) | 2.422 |
| BNDES - Subcrédito B | ETES | 16 | 1.556 | (32) | 1.540 | - | 7.521 | (134) | 7.387 |
| Itaú | ETSE | 22 | 8.850 | - | 8.872 | - | - | - | - |
| Banco do Brasil | ETVG | 138 | 688 | (6) | 820 | - | 16.902 | (58) | 16.844 |
| Arrendamento mercantil (Itaú) | Foz | - | 29 | - | 29 | - | - | - | - |
| BNDES | Foz | 596 | 15.027 | - | 15.623 | - | 184.082 | - | 184.082 |
| Arrendamento mercantil (Itaú) | IJUÍ | - | 29 | - | 29 | - | - | - | - |
| BNDES | IJUÍ | 577 | 12.798 | - | 13.375 | - | 163.166 | - | 163.166 |
| BNDES I | Lavrínhas | 291 | 9.179 | - | 9.470 | - | 94.850 | - | 94.850 |
| BNDES II | Lavrínhas | 41 | 1.246 | - | 1.287 | - | 12.881 | - | 12.881 |
| FINAME | Lavrínhas | - | 34 | - | 34 | - | 73 | - | 73 |
| BNDES I | Queluz | 289 | 9.321 | - | 9.610 | - | 93.989 | - | 93.989 |
| BNDES II | Queluz | 66 | 2.041 | - | 2.107 | - | 20.584 | - | 20.584 |
| FINAME | Queluz | 1 | 43 | - | 44 | - | 149 | - | 149 |
| Banco do Brasil | STN | 7 | 630 | - | 637 | - | 3.310 | - | 3.310 |
| BNB | STN | 125 | 17.474 | - | 17.599 | - | 178.839 | - | 178.839 |
| BDMG (FINAME) | Transírapé | 2 | 132 | - | 134 | - | 737 | - | 737 |
| BDMG | Transleste | 159 | 2.552 | - | 2.711 | - | 25.946 | - | 25.946 |
| BNB | Transleste | 47 | 757 | - | 804 | - | 8.205 | - | 8.205 |
| | | 3.692 | 257.971 | (376) | 261.287 | - | 1.058.736 | (525) | 1.058.211 |
| Moeda nacional | Pré Operacionais | | | | | | | | |
| BNDES - Subcrédito A | ESDE | 14 | 1.583 | - | 1.597 | - | 12.267 | - | 12.267 |
| BNDES - Subcrédito B | ESDE | 60 | 1.572 | - | 1.632 | - | 19.394 | - | 19.394 |
| BNDES - Subcrédito A | Ferreira Gomes | - | - | - | - | 3.133 | 205.257 | (3.069) | 205.321 |
| BNDES - Subcrédito B | Ferreira Gomes | - | - | - | - | 1.240 | 81.239 | - | 82.479 |
| BNDES - Subcrédito C | Ferreira Gomes | - | - | - | - | 63 | 4.131 | - | 4.194 |
| BNDES - Subcrédito D | Ferreira Gomes | - | - | - | - | 660 | 161.337 | - | 161.997 |
| | | 74 | 3.155 | - | 3.229 | 5.096 | 483.625 | (3.069) | 485.652 |
| Subtotal | | 3.766 | 261.126 | (376) | 264.516 | 5.096 | 1.542.361 | (3.594) | 1.543.863 |
| Total - Empréstimos e financiamentos | | 3.874 | 263.179 | (376) | 266.677 | 5.096 | 1.545.907 | (3.594) | 1.547.409 |

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

Características dos empréstimos e financiamentos

| Financiadores / credores | Empresas operacionais | Consolidado | | | | | | | |
|--|--|--|--|---|---------------------------|--|--|--|------------------------------|
| | | Condições contratadas dos empréstimos e financiamentos | | | | | | Principal | Periodicidade da amortização |
| | | Data da Contratação | Vencimento | Principal contratado | Encargos financeiros a.a. | Indexador | Juros (%) | | |
| Moeda nacional - R\$ | | | | | | | | | |
| Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4573644 FINEP - Contrato nº 02.09.0599.00 Santander - CCB - Contrato nº 270319415 | Alupar Alupar Alupar | dez/11 dez/09 mar/15 | jan/15 mai/18 jun/15 | 187 72.841 50.000 | - 8,00 1,10 | 14,33 8,00 Único no final | Mensal Mensal Único no final | Mensal Mensal Único no final | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1409.1 BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1409.1 | EBTE EBTE | dez/09 dez/09 | nov/24 nov/19 | 141.652 23.498 | TJLP - | 2,56 4,50 | Mensal Mensal | Mensal Mensal | |
| Safra - CCB - Contrato nº 006265476 | ECTE | fev/15 | abr/15 | 15.000 | CDI | 1,30 | Único no final | Único no final | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1001.1 BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1001.1 | ESDE ESDE | nov/12 nov/12 | abr/27 set/22 | 26.319 16.478 | TJLP TJLP | 2,08 2,50 | Mensal Mensal | Mensal Mensal | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 11.2.1030.1 BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 11.2.1030.1 | ETEM ETEM | dez/11 dez/11 | abr/26 abr/26 | 44.700 2.100 | TJLP TJLP | 2,44 2,04 | Mensal Mensal | Mensal Mensal | |
| BNDES - Contrato nº 09.2.0118.8 BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1467.1 BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1467.1 | ETES ETES ETES | mai/09 dez/09 dez/09 | set/23 set/23 out/19 | 27.714 3.357 13.981 | TJLP TJLP - | 2,37 2,38 4,50 | Mensal Mensal Mensal | Mensal Mensal Mensal | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 13.2.1413.1 BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 13.2.1413.1 | ETSE ETSE | dez/13 dez/13 | nov/28 nov/23 | 39.159 39.254 | TJLP TJLP | 2,02 3,50 | Mensal Mensal | Mensal Mensal | |
| Banco do Brasil - Contrato nº 40/00039-7 Banco Santander - Contrato nº 000270589715 | ETVG ETVG | dez/11 jun/16 | dez/26 jun/16 | 17.835 22.500 | - CDI | 10,00 1,15 | Mensal Único no final | Trimestral Único no final | |
| BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1390.1 BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1390.1 BNDES - Subcrédito C - Contrato nº 12.2.1390.1 BNDES (FINAME) - Subcrédito D - Contrato nº 12.2.1390.1 | Ferreira Gomes Ferreira Gomes Ferreira Gomes Ferreira Gomes | dez/12 dez/12 dez/12 dez/12 | abr/31 abr/31 abril/31 dez/22 | 198.420 78.540 9.500 181.850 | TJLP TJLP TJLP - | 2,34 2,34 2,34 2,50 | Mensal Mensal Mensal Mensal | Mensal Mensal Mensal Mensal | |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0070.1 | Foz | abr/08 | mar/27 | 201.630 | TJLP | 2,44 | Mensal | Mensal | |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0071.1 | Ijuí | abr/08 | set/27 | 168.200 | TJLP | 3,17 | Mensal | Mensal | |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0976.1 BNDES - Contrato nº 10.2.0477.1 FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651100 FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651100 FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651000 FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651000 | Lavrínhas Lavrínhas Lavrínhas Lavrínhas Lavrínhas Lavrínhas | mar/09 ago/10 fev/12 fev/12 fev/12 fev/12 | abr/25 abr/25 fev/17 fev/17 fev/17 fev/17 | 111.185 16.875 104 30 15 4 | TJLP TJLP - | 1,93 2,22 10,00 5,70 10,00 5,70 | Mensal Mensal Mensal Mensal Mensal Mensal | Mensal Mensal Mensal Mensal Mensal Mensal | |
| BNDES - Contrato nº 08.2.0975.1 BNDES - Contrato nº 10.2.0478.1 FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50003291100 | Queluz Queluz Queluz | mar/09 ago/10 jun/13 | jan/25 jan/25 jul/18 | 114.647 27.716 192 | TJLP TJLP - | 1,93 2,22 3,00 | Mensal Mensal Mensal | Mensal Mensal Mensal | |
| BNB - Contratos nº A400000101001 e A400000101002 | STN | jun/04 | jun/24 | 299.995 | - | - | 10,00 | Mensal | Mensal |
| BDMG (FINAME) - Contrato nº 147068 BDMG (FINAME PSI) - Contrato nº 177906 BDMG (FINEM) - Contrato nº 193.292 | Transirapé Transirapé Transirapé | jul/10 dez/13 out/14 | jun/20 jan/24 out/29 | 1.187 19.761 5.893 | - 3,50 3,50 | 4,50 3,50 3,50 | Mensal Mensal Mensal | Mensal Mensal Mensal | |
| BDMG - Contrato nº 127315 BNB - Contrato nº 05974828-A | Transleste Transleste | mar/05 mar/05 | fev/25 mar/25 | 47.029 15.000 | - - | 9,50 9,50 | Mensal Mensal | Mensal Mensal | |
| Moeda estrangeira - Cesta de moedas - USD | | | | | | | | | |
| Santander - Contrato nº 2885 | Alupar Peru | out/14 | out/17 | USD 15.000 | Libor (*) | 3,85 | Único no final | Único no final | |
| Santander Panamá - Contrato nº 826302 | Alupar Peru | dez/14 | dez/17 | USD 5.000 | Libor (*) | 3,85 | Único no final | Único no final | |
| BDMG - Contrato nº 127314 | Transleste | mar/05 | jan/17 | 12.971 | - | 5,00 | Semestral | Semestral | |

(*) Taxa libor é uma taxa de juros de referência utilizada por um grande número de bancos que operam no mercado londrino. A taxa Libor do contrato é a de 12 meses.

| Financiadores / credores | Empresas pré-operacionais | Consolidado | | | | | | | |
|---|---|--|--|--|---|--|--|--|--|
| | | Condições contratadas dos empréstimos e financiamentos | | | | | | Principal | Periodicidade da amortização |
| | | Data da Contratação | Vencimento | Principal contratado | Encargos financeiros a.a. | Indexador | Juros (%) | | |
| Moeda nacional - R\$ | | | | | | | | | |
| Outros | GET | - | - | 169 | - | - | - | Mensal | Mensal |
| Moeda estrangeira - Pesos colombianos | | | | | | | | | |
| Bancolombia - Contrato nº 161781 (***) Bancolombia - Contrato nº 161782 (***) Bancolombia - Contrato nº 166276 (***) Bancolombia - Contrato nº 175893 (***) Itaú - Contrato de crédito - IBC0093 (***) Banco CorpBanca - contrato de crédito Banco CorpBanca - contrato de crédito Banco CorpBanca - contrato de crédito | Risaralda Risaralda Risaralda Risaralda Risaralda Risaralda Risaralda | jan/14 jan/14 jun/14 mar/15 nov/14 ago/15 out/15 | mar/16 mar/16 jul/16 mar/17 nov/17 nov/17 nov/17 | COP 82.500.000 COP 82.500.000 COP 91.562.000 COP 98.000.000 COP 32.000.000.000 COP 10.000.000.000 COP 20.000.000.000 | DTF (T.A.) (*) DTF (T.A.) (*) DTF (T.A.) (*) DTF (T.A.) (*) IBR (TV) (**) IBR (TV) (**) IBR (TV) (**) | 8,00 8,00 8,00 8,69 Único no final Único no final Único no final | Mensal Mensal Mensal Mensal Trimestral Trimestral Trimestral | Mensal Mensal Mensal Mensal Único no final Único no final Único no final | Mensal Mensal Mensal Mensal Trimestral Trimestral Trimestral |
| Santander - Contrato Bridge Credit Agreement Santander - Contrato COFIDE Bridge | La Virgen La Virgen | abr/15 dez/15 | jan/16 mar/16 | USD 50.000.000 USD 30.000.000 | Libor Libor | 2,40 3,00 | Único no final Único no final | Único no final Único no final | Trimestral Trimestral |

(*) Taxa de depósitos a prazo, na Colômbia, certificada pelo Banco de la República

(**) Indicador Bancário de Referência - IBR Trimestral na Colômbia (Taxa em 31/12/2014 - 4,36% a.a.)

(***) Montante contratado em pesos colombianos

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

Debêntures

| Financiadores / credores | Empresas | Consolidado | | | | | | | |
|--|----------------|---------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|------------------|--------------------|------------------|
| | | Circulante | | | | Não Circulante | | | |
| | | Encargos | Principal | Custos a amortizar | 31/12/2015 | Encargos | Principal | Custos a amortizar | 31/12/2015 |
| Operacionais | | | | | | | | | |
| 3ª Emissão | Alupar | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 4ª Emissão | Alupar | 9.356 | - | (160) | 9.196 | - | 150.000 | (146) | 149.854 |
| 5ª Emissão | Alupar | 2.565 | 19.252 | (13) | 21.804 | - | 365.795 | (136) | 365.659 |
| 6ª Emissão | Alupar | 3.975 | - | (1.230) | 2.745 | - | 265.342 | (5.331) | 260.011 |
| 1ª Emissão | EATE | 114 | 19.652 | (2) | 19.764 | - | - | - | - |
| 2ª Emissão | EATE | 3.501 | 60.000 | (101) | 63.400 | - | 60.000 | (43) | 59.957 |
| 3ª Emissão | EATE | 1.389 | 83.052 | (244) | 84.197 | - | 186.948 | (187) | 186.761 |
| 4ª Emissão | EATE | 3.424 | 18.706 | (94) | 22.036 | - | 140.294 | (121) | 140.173 |
| 1ª Emissão | ECTE | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2ª Emissão | ECTE | 1.570 | 24.000 | (57) | 25.513 | - | 40.000 | (25) | 39.975 |
| 3ª Emissão | ECTE | 1.596 | 4.998 | (312) | 6.282 | - | 65.002 | (521) | 64.481 |
| 1ª Emissão | ENTE | 60 | 10.372 | (1) | 10.431 | - | - | - | - |
| 2ª Emissão | ENTE | 5.342 | 29.177 | (147) | 34.372 | - | 218.823 | (188) | 218.635 |
| 1ª Emissão | ETEP | 8 | 13.277 | (16) | 13.269 | - | - | - | - |
| 2ª Emissão | ETEP | 1.486 | 8.118 | (74) | 9.530 | - | 60.882 | (95) | 60.787 |
| 3ª Emissão | Ferreira Gomes | 383 | - | (1.319) | (936) | 312 | 254.137 | (14.511) | 239.938 |
| 1ª Emissão | STN | 2.176 | 11.882 | (116) | 13.942 | - | 89.118 | (301) | 88.817 |
| 1ª Emissão | Transirapé | 503 | 11.688 | (39) | 12.152 | - | 15.938 | (36) | 15.902 |
| 1ª Emissão | Transleste | 1.188 | 6.491 | (56) | 7.623 | - | 48.682 | (202) | 48.480 |
| 1ª Emissão | Transudeste | 597 | 14.013 | (43) | 14.567 | - | 18.763 | (40) | 18.723 |
| | | 39.233 | 334.678 | (4.024) | 369.887 | 312 | 1.979.724 | (21.883) | 1.958.153 |
| Pré Operacionais | | | | | | | | | |
| 1ª Emissão | EDV I | 3.804 | 21.740 | (112) | 25.432 | - | - | - | - |
| 2ª Emissão | EDV I | 1.601 | 23.000 | (215) | 24.386 | - | - | - | - |
| 1ª Emissão | EDV II | 2.281 | 13.040 | (70) | 15.251 | - | - | - | - |
| 2ª Emissão | EDV II | 906 | 13.000 | (125) | 13.781 | - | - | - | - |
| 1ª Emissão | EDV III | 3.424 | 19.570 | (101) | 22.893 | - | - | - | - |
| 2ª Emissão | EDV III | 1.253 | 18.000 | (170) | 19.083 | - | - | - | - |
| 1ª Emissão | EDV IV | 4.944 | 28.260 | (142) | 33.062 | - | - | - | - |
| 2ª Emissão | EDV IV | 1.671 | 24.000 | (224) | 25.447 | - | - | - | - |
| 1ª Emissão | EDV X | 3.042 | 17.390 | (91) | 20.341 | - | - | - | - |
| 2ª Emissão | EDV X | 1.532 | 22.000 | (206) | 23.326 | - | - | - | - |
| | | 24.458 | 200.000 | (1.456) | 223.002 | - | - | - | - |
| Total - Debêntures - Circulante | | 63.691 | 534.678 | (5.480) | 592.889 | 312 | 1.979.724 | (21.883) | 1.958.153 |

| Financiadores / credores | Empresas | Consolidado | | | | | | | |
|--|----------------|---------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|------------------|--------------------|------------------|
| | | Circulante | | | | Não Circulante | | | |
| | | Encargos | Principal | Custos a amortizar | 31/12/2014 | Encargos | Principal | Custos a amortizar | 31/12/2014 |
| Operacionais | | | | | | | | | |
| 3ª Emissão | Alupar | 229 | 75.000 | (301) | 74.928 | - | - | - | - |
| 4ª Emissão | Alupar | 7.690 | - | (160) | 7.530 | - | 150.000 | (306) | 149.694 |
| 5ª Emissão | Alupar | 50.805 | - | (13) | 50.792 | - | 300.000 | (148) | 299.852 |
| 1ª Emissão | EATE | 479 | 78.543 | (89) | 78.933 | - | 19.652 | (3) | 19.649 |
| 2ª Emissão | EATE | 3.212 | 15.000 | (123) | 18.089 | - | 120.000 | (130) | 119.870 |
| 3ª Emissão | EATE | 1.169 | - | (250) | 919 | - | 270.000 | (431) | 269.569 |
| 4ª Emissão | EATE | 7.632 | - | (85) | 7.547 | - | 159.000 | (221) | 158.779 |
| 1ª Emissão | ECTE | 100 | 16.363 | (27) | 16.436 | - | 4.094 | (1) | 4.093 |
| 2ª Emissão | ECTE | 1.647 | 16.000 | (77) | 17.570 | - | 64.000 | (82) | 63.918 |
| 1ª Emissão | ENTE | 253 | 41.453 | (51) | 41.655 | - | 10.372 | (1) | 10.371 |
| 2ª Emissão | ENTE | 11.904 | - | (131) | 11.773 | - | 248.000 | (342) | 247.658 |
| 1ª Emissão | ETEP | 13 | 14.482 | (52) | 14.443 | - | 13.277 | (17) | 13.260 |
| 2ª Emissão | ETEP | 3.313 | - | (66) | 3.247 | - | 69.000 | (173) | 68.827 |
| 3ª Emissão | Ferreira Gomes | - | - | (1.309) | (1.309) | 2.682 | 221.404 | (15.663) | 208.423 |
| 1ª Emissão | STN | 4.848 | - | (116) | 4.732 | - | 101.000 | (417) | 100.583 |
| 1ª Emissão | Transirapé | 568 | 10.200 | (38) | 10.730 | - | 27.625 | (74) | 27.551 |
| 1ª Emissão | Transleste | 2.648 | - | (56) | 2.592 | - | 55.172 | (257) | 54.915 |
| 1ª Emissão | Transudeste | 642 | 9.976 | (43) | 10.575 | - | 32.775 | (82) | 32.693 |
| | | 97.152 | 277.017 | (2.987) | 371.182 | 2.682 | 1.865.371 | (18.348) | 1.849.705 |
| Total - Debêntures - Circulante | | 97.152 | 277.017 | (2.987) | 371.182 | 2.682 | 1.865.371 | (18.348) | 1.849.705 |

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

| Financiadores / credores | Empresas | Consolidado | | | | | | | |
|--|----------------|---------------|----------------|--------------------|----------------|----------------|------------------|--------------------|------------------|
| | | 31/12/2013 | | | | | | | |
| | | Circulante | | | | Não circulante | | | |
| | | Encargos | Principal | Custos a amortizar | Total | Encargos | Principal | Custos a amortizar | Total |
| Operacionais | | | | | | | | | |
| 2ª Emissão - Série I | Alupar | 26 | - | - | 26 | - | - | - | - |
| 2ª Emissão - Série II | Alupar | 1.590 | 6.035 | (683) | 6.942 | - | - | - | - |
| 3ª Emissão | Alupar | 332 | 75.000 | (301) | 75.031 | - | 75.000 | (301) | 74.699 |
| 4ª Emissão | Alupar | 6.387 | - | (159) | 6.228 | - | 150.000 | (465) | 149.535 |
| 5ª Emissão | Alupar | 29.129 | - | (13) | 29.116 | - | 300.000 | (161) | 299.839 |
| 1ª Emissão | EATE | 746 | 78.542 | (214) | 79.074 | - | 98.196 | (92) | 98.104 |
| 2ª Emissão | EATE | 2.818 | 7.500 | (135) | 10.183 | - | 135.000 | (242) | 134.758 |
| 1ª Emissão | ECTE | 156 | 16.363 | (60) | 16.459 | - | 20.457 | (28) | 20.429 |
| 2ª Emissão | ECTE | 1.389 | - | - | 1.389 | - | 80.000 | (244) | 79.756 |
| 1ª Emissão | ENTE | 394 | 41.453 | (129) | 41.718 | - | 51.826 | (60) | 51.766 |
| 1ª Emissão | ETEP | 18 | 14.482 | (88) | 14.412 | - | 27.759 | (68) | 27.691 |
| 1ª Emissão | Transirapé | 506 | 2.299 | - | 2.805 | - | 37.713 | - | 37.713 |
| 1ª Emissão | Transudeste | 569 | 2.332 | - | 2.901 | - | 42.626 | - | 42.626 |
| | | 44.060 | 244.006 | (1.782) | 286.284 | - | 1.018.577 | (1.661) | 1.016.916 |
| Pré Operacional | | | | | | | | | |
| 2ª Emissão | Ferreira Gomes | 19.312 | 147.000 | (418) | 165.894 | - | - | (100) | (100) |
| | | 19.312 | 147.000 | (418) | 165.894 | - | - | (100) | (100) |
| Total - Debêntures - Circulante | | 63.372 | 391.006 | (2.200) | 452.178 | - | 1.018.577 | (1.761) | 1.016.816 |

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

Características das debêntures

| Financiadores / credores | Empresas operacionais | Consolidado | | | | | | |
|--------------------------|---------------------------|--------------------------------------|------------|----------------------|-------------------|-----------|------------------------------|----------------|
| | | Condições contratadas das debêntures | | | | | | |
| | | Data da Contratação | Vencimento | Principal contratado | Taxa efetiva a.a. | | Periodicidade da amortização | |
| | | | | | Indexador | Juros (%) | Principal | Encargos |
| 3ª Emissão | Alupar | dez/10 | dez/15 | 150.000 | CDI | 1,85 | Anual | Semestral |
| 4ª Emissão | Alupar | fev/12 | fev/18 | 150.000 | CDI | 1,45 | Semestral | Semestral |
| 5ª Emissão | Alupar | mai/12 | mai/27 | 300.000 | IPCA | 7,80 | Anual | Semestral |
| 6ª Emissão | Alupar | abr/15 | abr/21 | 250.000 | IPCA | 7,33 | Anual | Semestral |
| 1ª Emissão | EATE | mar/11 | mar/16 | 360.000 | CDI | 1,30 | Mensal | Mensal |
| 2ª Emissão | EATE | out/12 | out/17 | 150.000 | CDI | 0,99 | Semestral | Semestral |
| 3ª Emissão | EATE | mar/14 | mar/19 | 270.000 | CDI | 1,15 | Trimestral | Trimestral |
| 4ª Emissão | EATE | ago/14 | ago/20 | 159.000 | 109,75% CDI | | Trimestral | Trimestral |
| 1ª Emissão | ECTE | mar/11 | mar/16 | 75.000 | CDI | 1,30 | Mensal | Mensal |
| 2ª Emissão | ECTE | out/12 | out/17 | 80.000 | CDI | 0,99 | Semestral | Semestral |
| 3ª Emissão | ECTE | mai/15 | fev/20 | 70.000 | CDI | 2,15 | Trimestral | Trimestral |
| 1ª Emissão | ENTE | mar/11 | mar/16 | 190.000 | CDI | 1,30 | Mensal | Mensal |
| 2ª Emissão | ENTE | ago/14 | ago/20 | 248.000 | 109,75% CDI | | Trimestral | Trimestral |
| 1ª Emissão | ETEP | nov/11 | nov/16 | 70.000 | 112,5% CDI | | Mensal | Mensal |
| 2ª Emissão | ETEP | ago/14 | ago/20 | 69.000 | 109,75% CDI | | Trimestral | Trimestral |
| 3ª Emissão | Ferreira Gomes | jun/14 | dez/27 | 210.900 | IPCA | 6,47 | Semestral | Semestral |
| 1ª Emissão | STN | ago/14 | ago/20 | 101.000 | 109,75% CDI | | Trimestral | Trimestral |
| 1ª Emissão | Transirapé | nov/12 | nov/17 | 42.500 | CDI | 0,99 | Semestral | Semestral |
| 1ª Emissão | Transleste | ago/14 | ago/20 | 55.000 | 109,75% CDI | | Trimestral | Trimestral |
| 1ª Emissão | Transudeste | nov/12 | nov/17 | 47.500 | CDI | 0,99 | Semestral | Semestral |
| Financiadores / credores | Empresas pré operacionais | Consolidado | | | | | | |
| | | Condições contratadas das debêntures | | | | | | |
| | | Data da Contratação | Vencimento | Principal contratado | Taxa efetiva a.a. | | Periodicidade da amortização | |
| | | | | | Indexador | Juros (%) | Principal | Encargos |
| 1ª Emissão (*) | EDV I | out/14 | abr/16 | 21.740 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |
| 2ª Emissão (*) | EDV I | jul/15 | mai/16 | 23.000 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |
| 1ª Emissão (*) | EDV II | out/14 | abr/16 | 13.040 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |
| 2ª Emissão (*) | EDV II | jul/15 | mai/16 | 13.000 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |
| 1ª Emissão (*) | EDV III | out/14 | abr/16 | 19.570 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |
| 2ª Emissão (*) | EDV III | jul/15 | mai/16 | 18.000 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |
| 1ª Emissão (*) | EDV IV | out/14 | abr/16 | 28.260 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |
| 2ª Emissão (*) | EDV IV | jul/15 | mai/16 | 24.000 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |
| 1ª Emissão (*) | EDV X | out/14 | abr/16 | 17.390 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |
| 2ª Emissão (*) | EDV X | jul/15 | mai/16 | 22.000 | 110,0% CDI | | Único no final | Único no final |

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Nesta data, não há outras relações de longo prazo com instituições financeiras, além das descritas no item (i) acima.

(iii) grau de subordinação entre as dívidas

Não há grau de subordinação contratual entre nossas dívidas quirografárias. No entanto, as nossas dívidas que são garantidas com garantia real contam com preferências no pagamento sobre as dívidas quirografárias, nos termos da lei 11.101 de 9 de fevereiro de 2005.

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

(iv) eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições

As debêntures emitidas pela Companhia e suas controladas possuem algumas cláusulas restritivas à Companhia comuns em dívidas dessa natureza, relacionadas, principalmente, (i) à mudança de controle societário; (ii) ao não atendimento de qualquer dos índices e limites financeiros relacionados, e.g. dívida líquida / (dividendos + JCP + EBITDA) ou dividendos distribuídos / lucro líquido; e (iii) ao descumprimento de qualquer obrigação pecuniária relacionada às debêntures. Todas essas cláusulas são consideradas usuais para este tipo de operação.

(g) limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Não possuímos limites de financiamentos já contratados e não utilizados.

(h) alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

A discussão dos diretores da Companhia a seguir sobre a nossa situação financeira e o resultado das nossas operações deverá ser lida em conjunto com nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 e respectivas notas explicativas.

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

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

COMPARAÇÃO DOS NOSSOS RESULTADOS CONSOLIDADOS NOS EXERCÍCIOS SOCIAIS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014

| | (Em milhares de reais, exceto a rubrica "lucro líquido por ação") | | | | |
|---|---|--------------------|------------------|--------------------|----------------------|
| | 31/12/2015 | Análise Vertical % | 31/12/2014 | Análise Vertical % | Análise Horizontal % |
| RECEITA BRUTA | | | | | |
| Sistema de transmissão de energia | 1.254.433 | 76,82% | 1.264.476 | 80,24% | -0,79% |
| Sistema de geração de energia | 378.486 | 23,18% | 311.466 | 19,76% | 21,52% |
| | 1.632.919 | 100,00% | 1.575.942 | 100,00% | 3,62% |
| | (139.360) | -8,53% | (101.834) | -6,46% | 36,85% |
| | 1.493.559 | 91,47% | 1.469.540 | 93,25% | 1,63% |
| DEDUÇÕES DA RECEITA OPERACIONAL BRUTA | | | | | |
| RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA | | | | | |
| CUSTO DO SERVIÇO | | | | | |
| Custo com energia elétrica | | | | | 0,0% |
| Energia comprada para revenda | (58.509) | -3,58% | (65.655) | -4,17% | -10,9% |
| Encargos do uso da rede elétrica - CUST | (26.342) | -1,61% | (12.385) | -0,79% | 112,7% |
| Compensação financeira pela utilização de recursos hídricos - CFURH | (9.552) | -0,58% | (3.616) | -0,23% | 164,2% |
| | (94.403) | -5,78% | (81.656) | -5,18% | 15,6% |
| Custo de operação | | | | | |
| Custo dos serviços prestados | (101.004) | -6,19% | (93.655) | -5,94% | 7,8% |
| Custo de infraestrutura | (75.778) | -4,64% | (130.622) | -8,29% | -42,0% |
| Depreciação / amortização | (68.753) | -4,21% | (35.305) | -2,24% | 94,7% |
| | (339.938) | -20,82% | (341.238) | -21,65% | -0,4% |
| | 1.153.621 | 70,65% | 1.128.302 | 71,60% | 2,2% |
| LUCRO BRUTO | | | | | |
| DESPESAS E RECEITAS OPERACIONAIS | | | | | |
| Administrativas e gerais | (108.380) | -6,64% | (94.739) | -6,01% | 14,4% |
| Equivalência patrimonial | 17.265 | 1,06% | 26.832 | 1,70% | -35,7% |
| Outras receitas | 14.869 | 0,91% | 5.212 | 0,33% | 185,3% |
| Outras despesas | (156) | -0,01% | (15.278) | -0,97% | -99,0% |
| | (76.402) | -4,68% | (77.973) | -4,95% | -2,0% |
| | 1.077.219 | 65,97% | 1.050.329 | 66,65% | 2,6% |
| LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO | | | | | |
| Despesas financeiras | (513.552) | -31,45% | (314.180) | -19,94% | 63,5% |
| Receitas financeiras | 85.855 | 5,26% | 71.554 | 4,54% | 20,0% |
| | (427.697) | -26,19% | (242.626) | -15,40% | 76,3% |
| | 649.522 | 39,78% | 807.703 | 51,25% | -19,6% |
| LUCRO ANTES DOS TRIBUTOS | | | | | |
| Imposto de renda e contribuição social correntes | (96.038) | -5,88% | (78.884) | -5,01% | 21,7% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 17.708 | 1,08% | 22.839 | 1,45% | -22,5% |
| | (78.330) | -4,80% | (56.045) | -3,56% | 39,8% |
| | 571.192 | 34,98% | 751.658 | 47,70% | -24,0% |
| LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | | | | | |
| Atribuído a sócios da empresa controladora | 209.169 | 12,81% | 362.785 | 23,02% | -42,3% |
| Atribuído a sócios não controladores | 362.023 | 22,17% | 388.873 | 24,68% | -6,9% |
| | 571.192 | 34,98% | 751.658 | 47,70% | -24,0% |

Receita bruta

Nossa receita operacional bruta passou de R\$ 1.575,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 1.632,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 3,62%. Essa variação ocorreu, especialmente pelas seguintes razões: aumento de 21,5% da Receita de sistema de geração de Energia, que totalizou R\$ 378,4 milhões em 2015 ante R\$ 311,5 milhões em 2014, devido principalmente a estratégia de sazonalização realizada no 1T15, impacto positivo de R\$ 66,9 milhões.

Deduções

As deduções da nossa receita operacional bruta e de nossas controladas são representadas pelos encargos setoriais: Reserva Global de Reversão (RGR), Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), e tributários (PIS, COFINS e ICMS).

As deduções da nossa receita operacional bruta e de nossas controladas nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014 foram de R\$ 139,3 milhões e R\$ 101,8 milhões, respectivamente. O aumento de 36,8% é explicado principalmente pelo incremento dos encargos tributários incidentes na receita (PIS e COFINS e ICMS), simétrico ao aumento da receita do sistema de transmissão e receita do sistema de geração de energia entre os exercícios

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

considerados, crescimento proporcional do saldo de P&D ao total da receita operacional líquida, e pela variação no encargo setorial RGR que reflete os valores homologados anualmente pela ANEEL.

Custo com energia elétrica

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, os custos com energia elétrica encerraram em R\$ 94,4 milhões, 15,6% superior aos R\$ 81,6 milhões apurados no mesmo período de 2014. A variação do saldo é decorrente principalmente de dois fatores: (a) redução na compra de energia elétrica comprada para revenda que totalizou R\$ 58,5 milhões em 2015 frente aos R\$ 65,7 milhões registrados em 2014, (b) aumento de R\$ 14 milhões nos encargos da rede elétrica – CUST, devido a entrada em operação da UHE F. Gomes e (c) aumento de R\$5,9 milhões na conta de compensação financeira devido a entrada em operação.

Custos dos serviços prestados, despesas administrativas e gerais e outras despesas

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, os custos dos serviços prestados, as despesas gerais e administrativas e as outras despesas fecharam em R\$ 246,2 milhões, 20,86% superior aos R\$ 203,7 milhões apurados no mesmo período de 2015. A variação do saldo é decorrente principalmente dos seguintes fatores:

Custo de Infraestrutura

O Custo de Infraestrutura atingiu R\$75,7 milhões apurados no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, ante R\$ 130,6 milhões no mesmo período de 2014. Essa redução é decorrente do período de construção e encerramento das construções, principalmente nas subestações Abdon Batista e Gaspar de responsabilidade da ETSE, além dos reforços nas subestações Irapé e Araçuaí de responsabilidade da Transirapé ocorridas em 2014.

Resultado financeiro líquido

Nosso resultado financeiro líquido passou de uma despesa financeira de R\$ 427,7 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 para uma despesa financeira de R\$ 242,6 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um crescimento em 76,3%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

- (i) aumento da taxa média dos depósitos interfinanceiros (“CDI”), que incide sobre 36,3% do endividamento consolidado da Companhia, que registrou uma redução de 13,5% em 2015, ante 42,0% em 2014; e
- (ii) debêntures emitidas nas transmissoras EATE, ETEP, ENTE, STN e Transleste no montante de R\$ 632,0 milhões, em agosto de 2014, com remuneração equivalente a 109,75% da taxa média dos depósitos interfinanceiros (“CDI”).

Entrada em operação da Ferreira Gomes Energia, que em 2014 estava em fase de construção tendo os seus juros capitalizados, impacto de R\$63,0 milhões em 2015.

Lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores

Em 2015, o lucro líquido totalizou R\$ 209,2 milhões, 42,3 inferior aos R\$ 362,8 milhões registrados em 2014. Essa variação inferior é resultado do: (a) redução de R\$ 87,8 milhões no EBITDA, ocasionado pela (i) entrada da operação antecipada de Ferreira Gomes em 2014, foi registrado energia de teste; e (ii) aumento em nossos resultados financeiros no montante de R\$66 milhões aproximadamente em razão da entrada em operação de Ferreira Gomes que é 99,9% subsidiaria controladora.

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

COMPARAÇÃO DOS NOSSOS RESULTADOS CONSOLIDADOS NOS EXERCÍCIOS SOCIAIS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 31 DE DEZEMBRO DE 2013

| | Demonstrações de Resultado Consolidadas (Em milhares de reais) | | | | |
|---|---|--------------------|------------------|--------------------|----------------------|
| | 31/12/2014 | Análise Vertical % | 31/12/2013 | Análise Vertical % | Análise Horizontal % |
| | | | | | |
| RECEITA BRUTA | | | | | |
| Sistema de transmissão de energia | 1.264.476 | 80,2% | 1.180.882 | 85,5% | 7,1% |
| Sistema de geração de energia | 311.466 | 19,8% | 200.697 | 14,5% | 55,2% |
| | 1.575.942 | 100,0% | 1.381.579 | 100,0% | 14,1% |
| DEDUÇÕES DA RECEITA OPERACIONAL BRUTA | (101.834) | -6,5% | (90.748) | -6,6% | 12,2% |
| RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA | 1.474.108 | 93,5% | 1.290.831 | 93,4% | 14,2% |
| CUSTO DO SERVIÇO | | | | | |
| Custo com energia elétrica | | | | | |
| Energia comprada para revenda | (65.655) | -4,2% | (28.284) | -2,0% | 132,1% |
| Encargos do uso da rede elétrica - CUST | (12.385) | -0,8% | (4.601) | -0,3% | 169,2% |
| Compensação financeira pela utilização de recursos hídricos - CFURH | (3.616) | -0,2% | (3.675) | -0,3% | -1,6% |
| Taxa de fiscalização de serviços de energia elétrica - TFSEE | (4.568) | -0,3% | (4.569) | -0,3% | 0,0% |
| | (86.224) | -5,5% | (41.129) | -3,0% | 109,6% |
| Custo de operação | | | | | |
| Custo dos serviços prestados | (93.655) | -5,9% | (98.582) | -7,1% | -5,0% |
| Custo de infraestrutura | (130.622) | -8,3% | (84.473) | -6,1% | 54,6% |
| Depreciação / amortização | (35.305) | -2,2% | (34.515) | -2,5% | 2,3% |
| | (259.582) | -16,5% | (217.570) | -15,7% | 19,3% |
| | (345.806) | -21,9% | (258.699) | -18,7% | 33,7% |
| LUCRO BRUTO | 1.128.302 | 71,6% | 1.032.132 | 74,7% | 9,3% |
| (DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS | | | | | |
| Administrativas e gerais | (94.739) | -6,0% | (84.436) | -6,1% | 12,2% |
| Equivalência patrimonial | 26.832 | 1,7% | 20.382 | 1,5% | 31,6% |
| Outras receitas | 5.212 | 0,3% | 127 | 0,0% | 4003,9% |
| Outras despesas | (15.278) | -1,0% | (2.545) | -0,2% | 500,3% |
| | (77.973) | -4,9% | (66.472) | -4,8% | 17,3% |
| LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO | 1.050.329 | 66,6% | 965.660 | 69,9% | 8,8% |
| Despesas financeiras | (314.180) | -19,9% | (249.303) | -18,0% | 26,0% |
| Receitas financeiras | 71.554 | 4,5% | 67.073 | 4,9% | 6,7% |
| | (242.626) | -15,4% | (182.230) | -13,2% | 33,1% |
| LUCRO ANTES DOS TRIBUTOS | 807.703 | 51,3% | 783.430 | 56,7% | 3,1% |
| Imposto de renda e contribuição social correntes | (78.884) | -5,0% | (97.098) | -7,0% | -18,8% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 22.839 | 1,4% | (31.364) | -2,3% | -172,8% |
| | (56.045) | -3,6% | (128.462) | -9,3% | -56,4% |
| LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | 751.658 | 47,7% | 654.968 | 47,4% | 14,8% |
| Atribuído a sócios da empresa controladora | 362.785 | 23,0% | 289.851 | 21,0% | 25,2% |
| Atribuído a sócios não controladores | 388.873 | 24,7% | 365.117 | 26,4% | 6,5% |
| | 751.658 | 47,7% | 654.968 | 47,4% | 14,8% |

Receita bruta

Nossa receita operacional bruta passou de R\$1.381,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.575,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 14,1%. Essa variação ocorreu, especialmente pelas seguinte razões:

Aumento de 7,1% na Receita do Sistema de Transmissão de energia se comparado o resultado encerrado em 31 de dezembro de 2014 no montante de R\$ 1.264,5 ante o resultado de 31 de dezembro de 2013 no montante de R\$ 1.180,9 milhões devido aos seguintes fatores:

Aumento de R\$ 37,5 milhões em função do aumento dos índices de inflação de longo prazo, utilizados para cálculo da taxa de remuneração das transmissoras e aumento de R\$ 46,1 milhões decorrente do aumento dos investimentos que ocorreram no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, principalmente nas subestações Abdon Batista e Gaspar de responsabilidade da ETSE, além dos reforços nas subestações Irapé e Araçuaí de responsabilidade da Transirapé.

Aumento de 55,2% da Receita de Suprimento de Energia, que totalizou R\$ 311,5 milhões em 2014 ante R\$ 200,7 milhões em 2013, devido a (i) estratégia de sazonalização realizada no 1T14, gerando impacto positivo de R\$ 34,3 milhões fato não recorrente em 2013 e; (ii) início de operação comercial da primeira e segunda unidade geradora da UHE Ferreira Gomes, antecipando, respectivamente, em 56 e 73 dias a entrada em operação comercial em relação as

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

datas estimadas no contrato de concessão, sendo remunerada pelo Preço de Liquidação das Diferenças – PLD (Submercado Norte) sobre a energia efetivamente gerada neste período, impacto positivo de R\$ 87,7 milhões.

Deduções

As deduções da nossa receita operacional e de nossas controladas são representadas pelos encargos setoriais: Reserva Global de Reversão (RGR), Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), e tributários (PIS, COFINS e ICMS).

As deduções da nossa receita operacional bruta nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013 foram de R\$ 101,8 milhões e R\$ 90,7 milhões, respectivamente. O aumento de 12,2% é explicado principalmente pelo incremento dos encargos tributários incidentes na receita (PIS e COFINS), simétrico ao aumento da receita de transmissão e suprimento de energia entre os exercícios considerados, crescimento proporcional do saldo de P&D ao total da receita operacional líquida, e pela variação no encargo setorial RGR que reflete os valores homologados anualmente pela ANEEL.

Custo com energia elétrica

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, os custos com energia elétrica totalizaram em R\$ 86,2 milhões, 109,6% superior aos R\$ 41,1 milhões apurados no mesmo período de 2013. A variação do saldo é decorrente principalmente de dois fatores: (a) aumento na compra de energia elétrica comprada para revenda que totalizou R\$ 65,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 frente aos R\$ 28,3 milhões registrados no mesmo período de 2013, devido a : (i) compra de energia no valor R\$ 17,1 milhões, em razão da operação de sazonalização no 1T14, sendo o custo de R\$ 7,3 milhões registrados no 4T14; (ii) compra de energia de 7MW médios no 2T14, com o objetivo de reduzir os impactos do GSF no resultado da Companhia no valor de R\$ 23,4 milhões, sendo R\$ 10,1 milhões registrados no 4T14; (iii) operação de SWAP nas PCHs, impacto de R\$ 1,5 milhão; (iv) exposição ao GSF, totalizando R\$ 25,7 milhões, sendo R\$ 8,3 milhões registrados no 4T14 e; (v) crédito de PIS/COFINS, no valor de R\$ 2,0 milhões, sendo R\$ 1,0 milhão contabilizado no 4T14; e (b) aumento de R\$ 7,8 milhões nos encargos da rede elétrica – CUST, principalmente devido a entrada em operação da UHE Ferreira Gomes.

Custo de operação

Custos dos serviços prestados no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013 foram de R\$ 93,7 milhões e R\$ 98,6 milhões, respectivamente. Essa redução de 5% refere-se principalmente a redução de despesas com material e serviços de terceiros.

Custo de Infraestrutura

O Custo de Infraestrutura no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013 foram de R\$ 130,62 milhões e R\$ 84,5 milhões, respectivamente. Esse aumento de 54,6% é decorrente da fase de construção das controladas de transmissão durante o ano 2014 principalmente nas subestações Abdon Batista e Gaspar de responsabilidade da ETSE, além dos reforços nas subestações Irapé e Araçuaí de responsabilidade da Transirapé.

Despesas administrativas e gerais

As Despesas administrativas e gerais no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013 foram de R\$ 94,7 milhões e R\$ 84,4 milhões, respectivamente. Esse aumento de 12,2% é decorrente principalmente dos seguintes fatores:

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

Aumento de R\$ 3,1 milhões na rubrica de despesas com pessoal , R\$ 7,2 milhões nas despesas com material, serviços de terceiros e aluguéis e depreciação administrativa.

Depreciação

A despesa de depreciação no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013 foram de R\$ 35,3 milhões e R\$ 34,5 milhões respectivamente. Esse aumento de 2,3% refere-se a depreciação de novos ativos imobilizados no segmento de geração.

Outras Despesas

A conta de outras despesas no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013 foram de R\$ 15,2 milhões e R\$ 2,5 milhões, respectivamente. Esse aumento de R\$ 12,7 milhões em outras despesas devido, principalmente, ao prêmio de capital gerado pela subscrição de 31.811.311 novas ações da controlada La Virgen. Essa subscrição de ações gerou um prêmio de capital, que foi pago pela Companhia e pela Alupar Peru no montante de R\$ 1,8 milhão e R\$ 9,2 milhões, respectivamente. Este prêmio de capital, previsto no acordo de investimento, define que para cada aumento de capital a ser realizado na controlada La Virgen, até o limite de US\$ 35,0 milhões, a Holding e a Alupar Peru aportarão o equivalente a 75% do valor à título de aumento de capital, mas faram jus a 65% das ações a serem emitidas. O acordo de investimento prevê, ainda, que aumentos de capital entre US\$ 35,0 milhões e US\$ 37,5 milhões, a Companhia e Alupar Peru ficam responsáveis em aportar 70% do valor, fazendo jus a 65% das ações a serem emitidas.

Resultado financeiro líquido

Nosso resultado financeiro líquido passou de uma despesa financeira de R\$ 182,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 para uma despesa financeira de R\$ 242,6 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um crescimento em 33,1%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: Variação positiva da receita financeira em decorrência do volume de depósitos resultando em um montante de R\$ 67,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 71,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, aumento de 6,7%.

Variação da despesa financeira de R\$ 249,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 314,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, resultando um aumento de 26% em decorrência dos seguintes fatores abaixo: (i) aumento da taxa média dos depósitos interfinanceiros (“CDI”), que incide sobre 42,0% do endividamento consolidado da Companhia, que registrou 10,77% em 2014, ante 8,02% em 2013 e; (ii) debêntures emitidas nas transmissoras EATE, ETEP, ENTE, STN e Transleste no montante de R\$ 632,0 milhões, em agosto de 2014, com remuneração equivalente a 109,75% da taxa média dos depósitos interfinanceiros (“CDI”).

Imposto de renda e contribuição social

A despesa de imposto de renda e contribuição social corrente passou de R\$ 97,1 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 79,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de 18,8% devido a principalmente a alteração no regime de tributação nas transmissoras ETEP e ECTE, que em 2014, passaram a ser tributadas pelo regime de lucro presumido, sendo em 2013 tributadas pelo lucro real.

A despesa de imposto de renda e contribuição social diferido passou de R\$ 31,4 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 para uma reversão de R\$ 22,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de 172,8%

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

essa redução reflete a obtenção da prorrogação do benefício da SUDAM para a empresa controlada EATE.

Lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores

Em razão dos efeitos analisados acima o lucro líquido atribuível a participação de nossos acionistas controladores, em 31 de dezembro de 2014 o lucro líquido totalizou R\$ 362,8 milhões, 25,2% superior aos R\$ 289,9 milhões registrados em 2013.

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

COMPARAÇÃO DOS NOSSOS RESULTADOS CONSOLIDADOS NOS EXERCÍCIOS SOCIAIS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 31 DE DEZEMBRO DE 2012

| | Demonstrações de Resultado Consolidadas (Em milhares de reais) | | | | |
|---|---|--------------------|------------------|--------------------|----------------------|
| | 31/12/2013 | Análise Vertical % | 31/12/2012 | Análise Vertical % | Análise Horizontal % |
| | | | | | |
| RECEITA BRUTA | | | | | |
| Sistema de transmissão de energia | 1.180.882 | 85,5% | 1.108.717 | 86,4% | 6,5% |
| Sistema de geração de energia | 200.697 | 14,5% | 175.044 | 13,6% | 14,7% |
| Prestação de serviços | - | 0,0% | 81 | 0,0% | -100,0% |
| 1.381.579 | 100,0% | | 1.283.842 | 100,0% | 7,6% |
| (90.748) | -6,6% | | (82.618) | -6,4% | 9,8% |
| 1.290.831 | 93,4% | | 1.201.224 | 93,6% | 7,5% |
| DEDUÇÕES DA RECEITA OPERACIONAL BRUTA | | | | | |
| RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA | | | | | |
| CUSTO DO SERVIÇO | | | | | |
| Custo com energia elétrica | (28.284) | -2,0% | (23.316) | -1,8% | 21,3% |
| Energia comprada para revenda | (4.601) | -0,3% | (7.611) | -0,6% | -39,5% |
| Encargos do uso da rede elétrica - CUST | (3.675) | -0,3% | (1.744) | -0,1% | 110,7% |
| Compensação financeira pela utilização de recursos hídricos - CFURH | (4.569) | -0,3% | (4.981) | -0,4% | -8,3% |
| Taxa de fiscalização de serviços de energia elétrica - TFSEE | (41.129) | -3,0% | (37.652) | -2,9% | 9,2% |
| Custo de operação | | | | | |
| Custo dos serviços prestados | (98.582) | -7,1% | (84.186) | -6,6% | 17,1% |
| Custo de infraestrutura | (84.473) | -6,1% | (111.850) | -8,7% | -24,5% |
| Depreciação / amortização | (34.515) | -2,5% | (33.525) | -2,6% | 3,0% |
| (217.570) | -15,7% | | (229.561) | -17,9% | -5,2% |
| (258.699) | -18,7% | | (267.213) | -20,8% | -3,2% |
| 1.032.132 | 74,7% | | 934.011 | 72,8% | 10,5% |
| LUCRO BRUTO | | | | | |
| (DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS | | | | | |
| Administrativas e gerais | (84.436) | -6,1% | (74.902) | -5,8% | 12,7% |
| Equivalência patrimonial | 20.382 | 1,5% | 16.186 | 1,3% | 25,9% |
| Outras receitas | 127 | 0,0% | 180 | 0,0% | -29,4% |
| Outras despesas | (2.545) | -0,2% | (4.592) | -0,4% | -44,6% |
| (66.472) | -4,8% | | (63.128) | -4,9% | 5,3% |
| 965.660 | 69,9% | | 870.883 | 67,8% | 10,9% |
| LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO | | | | | |
| Despesas financeiras | (249.303) | -18,0% | (267.970) | -20,9% | -7,0% |
| Receitas financeiras | 67.073 | 4,9% | 44.177 | 3,4% | 51,8% |
| (182.230) | -13,2% | | (223.793) | -17,4% | -18,6% |
| 783.430 | 56,7% | | 647.090 | 50,4% | 21,1% |
| LUCRO ANTES DOS TRIBUTOS | | | | | |
| Imposto de renda e contribuição social correntes | (97.098) | -7,0% | (74.949) | -5,8% | 29,6% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | (31.364) | -2,3% | (33.203) | -2,6% | -5,5% |
| (128.462) | -9,3% | | (108.152) | -8,4% | 18,8% |
| 654.968 | 47,4% | | 538.938 | 42,0% | 21,5% |
| Atribuído a sócios da empresa controladora | 289.851 | 21,0% | 220.408 | 17,2% | 31,5% |
| Atribuído a sócios não controladores | 365.117 | 26,4% | 318.530 | 24,8% | 14,6% |
| 654.968 | 47,4% | | 538.938 | 42,0% | 21,5% |

Receita bruta

Nossa receita operacional bruta totalizou R\$1.283,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$1.381,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 7,6%. Essa variação ocorreu, especialmente pelas seguinte razões:

Aumento de 6,5% na Receita do Sistema de Transmissão de energia se comparado o resultado encerrado em 31 de dezembro de 2013 no montante de R\$ 1.180,9 milhões, ante o resultado de 31 de dezembro de 2012 no montante de R\$ 1.108,7 milhões devido aos seguintes fatores:

Aumento de R\$ 99,6 milhões em função do aumento dos índices de inflação de longo prazo, utilizados para cálculo da taxa de remuneração das transmissoras e redução de R\$ 27,4 milhões decorrente da redução dos investimentos, nas transmissoras, que ocorreram no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, em função da entrada em operação da transmissora ESDE (parcialmente) e ETVG;

Aumento de 14,7% da Receita de Suprimento de Energia, que totalizou R\$ 200,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 ante R\$ 174,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido a reajuste dos contratos de venda de energia e da estratégia de otimização do portfólio de geração.

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

Deduções

As deduções da nossa receita operacional e de nossas controladas são representadas pelos encargos setoriais: Reserva Global de Reversão (RGR), Pesquisa e Desenvolvimento (P&D), e tributários (PIS, COFINS e ICMS).

As deduções da nossa receita operacional e de nossas controladas nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012 foram de R\$ 90,7 milhões e R\$ 82,6 milhões, respectivamente. O aumento de 9,8% é explicado principalmente pelo incremento dos encargos tributários incidentes na receita (PIS e COFINS), simétrico ao aumento da receita de transmissão e suprimento de energia entre os exercícios considerados, crescimento proporcional do saldo de P&D ao total da receita operacional líquida, e pela variação no encargo setorial RGR que reflete os valores homologados anualmente pela ANEEL.

Custo com energia elétrica

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, os custos com energia elétrica totalizaram R\$ 41,1 milhões, 9,2% superior aos R\$ 37,6 milhões apurados no mesmo período de 2012.

A variação do saldo é decorrente principalmente pelo: aumento de R\$ 5,0 milhões pela compra de energia das usinas (R\$18,6 milhões, sendo R\$ 13,6 milhões referente ao GSF - Fator de Ajuste da Garantia Física) no 1T13, para cobrir parte da exposição ao GSF causada pela menor geração conjunta das geradoras integrantes do MRE face à garantia física do sistema, além de operações de comercialização para otimização do portfólio de geração em 2013 (principalmente na UHE Foz do Rio Claro),

Aumento de R\$ 1,7 milhão nos custos com compensação financeira pela utilização dos recursos hídricos, que se deve em função do maior volume de energia gerado nas usinas de Foz do Rio Claro e Ijuí.

Esses aumentos foram parcialmente compensados pela redução de R\$ 3,0 milhões dos encargos de uso do sistema de transmissão / distribuição (CUST/CUSD) em função da apropriação dos créditos de PIS e COFINS nas geradoras Foz do Rio Claro e Ijuí provenientes desses custos e da redução no montante de R\$ 0,4 milhão da Taxa de Fiscalização devido principalmente a alteração na alíquota de 0,50% para 0,40% conforme lei 12.783 de Janeiro de 2013.

Custo dos serviços prestados

O custo dos serviços prestados no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012 foram de R\$ 98,6 milhões e R\$ 84,2 milhões, respectivamente. Esse aumento de 17,1% refere-se principalmente a aumento na despesa com material devido aos efeitos da baixa dos estoques de longo prazo para o resultado das empresas EATE, ETEP, ENTE, ERTE e EBTE que totalizaram R\$ 12,7 milhões e entrada em operação comercial das transmissoras ETVG e ESDE e da consolidação integral a partir de outubro de 2013 da transmissora Transudeste que contribuíram para a elevação do saldo em R\$ 1,7 milhão.

Custo de Infraestrutura

O Custo de Infraestrutura totalizou R\$ 84,5 milhões apurados no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, ante R\$ 111,9 milhões no mesmo período de 2012. Esta redução de 43,4% é decorrente da redução dos investimentos, nas transmissoras, que ocorreram no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, em função da entrada em operação das transmissoras ESDE e ETVG.

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

Depreciação

A despesa de depreciação no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012 foram de R\$ 34,5 milhões e R\$ 33,5 milhões respectivamente. Esse aumento de 3% refere-se a depreciação de novos ativos imobilizados no segmento de geração.

Despesas administrativas e gerais

As Despesas administrativas e gerais no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012 foram de R\$ 84,4 milhões e R\$ 74,9 milhões, respectivamente. Esse aumento de 12,7% é decorrente principalmente pelo aumento dos gastos com pessoal e administradores em R\$ 9,5 milhões, devido ao reajuste salarial em cumprimento ao acordo coletivo, da entrada em operação comercial da ESDE e ETVG e da consolidação integral da Transudeste a partir de outubro de 2013.

Resultado financeiro líquido

Nosso resultado financeiro líquido passou de uma despesa financeira de R\$ 223,8 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para uma despesa financeira de R\$ 182,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando uma queda em 18,6%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

O aumento de R\$ 22,9 milhões na receita financeira foi proveniente essencialmente da oferta pública 100% primária, realizada em abril de 2013, que gerou recursos líquidos da ordem de R\$ 787,7 milhões para o caixa da Companhia.

Queda de R\$ 18,7 milhões na despesa financeira ocorreu principalmente devido à queda na Taxa de Juros (TJLP) que incide sobre 35,3% do endividamento da Companhia. A TJLP estava em média 5,75% a.a. em 2012 e 5,00% a.a. em 2013

Imposto de renda e contribuição social

A despesa de imposto de renda e contribuição social corrente passou de R\$ 74,9 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 97,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 29,6% devido a principalmente a entrada em operação das controladas ESDE e ETVG.

A despesa de imposto de renda e contribuição social diferido passou de R\$ 33,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 31,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando uma redução de 5,5% essa redução está em simetria com a receitas diferidas registradas no período.

Lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores

Em razão dos efeitos analisados acima o lucro líquido atribuível a participação de nossos acionistas controladores, em 31 de dezembro de 2013 o lucro líquido totalizou R\$ 289,9 milhões, 31,5% superior aos R\$ 220,4 milhões registrados em 2012.

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

BALANÇO PATRIMONIAL

COMPARAÇÃO DAS PRINCIPAIS CONTAS PATRIMONIAIS CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014

| | Consolidado | | | | |
|--|-------------------|--------------------|------------------|--------------------|----------------------|
| | 31/12/2015 | Análise Vertical % | 31/12/2014 | Análise Vertical % | Análise Horizontal % |
| ATIVO | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 2.320.219 | 23,2% | 2.168.072 | 24,3% | 7,0% |
| Investimentos de curto prazo | 591.857 | 5,9% | 337.692 | 3,8% | 75,3% |
| Títulos e valores mobiliários | 44.430 | 0,4% | 209.791 | 2,3% | -78,8% |
| Contas a receber de clientes | 82.907 | 0,8% | 50.127 | 0,6% | 65,4% |
| Dividendos a receber - partes relacionadas | 182.712 | 1,8% | 228.751 | 2,6% | -20,1% |
| Imposto de renda e contribuição social compensáveis | 4.524 | 0,0% | 4.299 | 0,0% | 5,2% |
| Outros tributos compensáveis | 39.419 | 0,4% | 41.274 | 0,5% | -4,5% |
| Adiantamento a fornecedores | 12.623 | 0,1% | 5.498 | 0,1% | 129,6% |
| Estoques | 35.349 | 0,4% | 20.429 | 0,2% | 73,0% |
| Despesas pagas antecipadamente | 541 | 0,0% | 2.603 | 0,0% | -79,2% |
| Ativo financeiro da concessão | 9.868 | 0,1% | 2.057 | 0,0% | 379,7% |
| Ativos mantidos para venda | 1.249.115 | 12,5% | 1.176.519 | 13,2% | 6,2% |
| Outros ativos | - | 0,0% | 45.521 | 0,5% | -100,0% |
| | 66.874 | 0,7% | 43.511 | 0,5% | 53,7% |
| NÃO CIRCULANTE | 7.691.444 | 76,8% | 6.760.099 | 75,7% | 13,8% |
| Contas a receber de clientes | 8.358 | 0,1% | 13.632 | 0,2% | -38,7% |
| Adiantamento futuro aumento de capital - partes relac. | - | 0,0% | 16 | 0,0% | -100,0% |
| Títulos e valores mobiliários | 6.844 | 0,1% | 28.573 | 0,3% | -76,0% |
| Imposto de renda e contribuição social compensáveis | 17.901 | 0,2% | 3.681 | 0,0% | 386,3% |
| Outros tributos compensáveis | 8.287 | 0,1% | 21.743 | 0,2% | -61,9% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 12.382 | 0,1% | 1.269 | 0,0% | 875,7% |
| Adiantamento a fornecedores | 2.394 | 0,0% | 2.394 | 0,0% | 0,0% |
| Estoques | 25.534 | 0,3% | 25.545 | 0,3% | 0,0% |
| Cauções e depósitos judiciais | 7.666 | 0,1% | 7.300 | 0,1% | 5,0% |
| Ativo financeiro da concessão | 3.321.056 | 33,2% | 3.316.723 | 37,1% | 0,1% |
| Outros ativos | 43.533 | 0,4% | 10.047 | 0,1% | 333,3% |
| Investimentos em coligadas e controladas em conjunto | 416.996 | 4,2% | 302.862 | 3,4% | 37,7% |
| Propriedades para investimento | 9.271 | 0,1% | 9.274 | 0,1% | 0,0% |
| Imobilizado | 3.661.828 | 36,6% | 2.860.721 | 32,0% | 28,0% |
| Intangível | 149.394 | 1,5% | 156.319 | 1,8% | -4,4% |
| ATIVO TOTAL | 10.011.663 | 100,0% | 8.928.171 | 100,0% | 12,1% |

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

| CIRCULANTE | 1.927.256 | 19,3% | 1.093.591 | 12,2% | 76,2% |
|--|-------------------|---------------|------------------|---------------|--------------|
| Empréstimos e financiamentos | 519.997 | 5,2% | 170.220 | 1,9% | 205,5% |
| Debêntures | 592.889 | 5,9% | 371.182 | 4,2% | 59,7% |
| Fornecedores | 341.561 | 3,4% | 82.622 | 0,9% | 313,4% |
| Salários, férias e encargos sociais | 10.284 | 0,1% | 11.152 | 0,1% | -7,8% |
| Imposto de renda e contribuição social a pagar | 55.897 | 0,6% | 49.470 | 0,6% | 13,0% |
| Outros tributos a pagar | 26.112 | 0,3% | 21.152 | 0,2% | 23,4% |
| Provisões de constituição dos ativos | 83.449 | 0,8% | 93.056 | 1,0% | -10,3% |
| Dividendos a pagar | 150.764 | 1,5% | 199.965 | 2,2% | -24,6% |
| Provisão para gastos ambientais | 22.239 | 0,2% | 19.465 | 0,2% | 14,3% |
| Taxas regulamentares e setoriais | 48.213 | 0,5% | 43.907 | 0,5% | 9,8% |
| Provisões para contingências | 66 | 0,0% | 90 | 0,0% | -26,7% |
| Adiantamentos de clientes | 58.208 | 0,6% | 772 | 0,0% | 7439,9% |
| Outras obrigações | 17.577 | 0,2% | 30.538 | 0,3% | -42,4% |
| NÃO CIRCULANTE | 4.017.361 | 40,1% | 3.956.271 | 44,3% | 1,5% |
| Empréstimos e financiamentos | 1.557.321 | 15,6% | 1.585.930 | 17,8% | -1,8% |
| Debêntures | 1.958.153 | 19,6% | 1.849.705 | 20,7% | 5,9% |
| Fornecedores | 250 | 0,0% | 250 | 0,0% | 0,0% |
| Adiantamento futuro aumento de capital - partes relac. | 359 | 0,0% | 5.779 | 0,1% | -93,8% |
| Outros tributos a pagar | 26 | 0,0% | 44 | 0,0% | -40,9% |
| Imposto de renda e contribuição social corrente | 1.555 | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 406.610 | 4,1% | 399.282 | 4,5% | 1,8% |
| Provisões para contingências | 4.213 | 0,0% | 2.739 | 0,0% | 53,8% |
| Adiantamentos de clientes | 44.749 | 0,4% | 59.554 | 0,7% | -24,9% |
| Provisão para gastos ambientais | 11.214 | 0,1% | 9.292 | 0,1% | 20,7% |
| Taxas regulamentares e setoriais | - | 0,0% | 315 | 0,0% | -100,0% |
| Provisões de constituição dos ativos | 9.606 | 0,1% | 11.693 | 0,1% | -17,8% |
| Outras obrigações | 23.305 | 0,2% | 31.688 | 0,4% | -26,5% |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 2.510.077 | 25,1% | 2.453.310 | 27,5% | 2,3% |
| Capital social subscrito e integralizado | 1.625.227 | 16,2% | 1.625.227 | 18,2% | 0,0% |
| (-) Gastos com emissão de ações | (34.569) | -0,3% | (34.569) | -0,4% | 0,0% |
| Reserva de capital | 52.749 | 0,5% | 55.500 | 0,6% | -5,0% |
| Reservas de lucros | 747.777 | 7,5% | 713.580 | 8,0% | 4,8% |
| Dividendo adicional proposto | 75.617 | 0,8% | 77.638 | 0,9% | -2,6% |
| Outros resultados abrangentes | 43.276 | 0,4% | 15.934 | 0,2% | 171,6% |
| Participação de acionistas não controladores | 1.556.969 | 15,6% | 1.424.999 | 16,0% | 9,3% |
| Patrimônio líquido + participação de acionistas não controladores | 4.067.046 | 40,6% | 3.878.309 | 43,4% | 4,9% |
| PASSIVO TOTAL | 10.011.663 | 100,0% | 8.928.171 | 100,0% | 12,1% |

Ativo

Caixa e equivalentes de caixa

O saldo dessa conta passou de R\$ 337,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 591,8 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 75,24%. Essa variação ocorreu especialmente, pelas seguintes razões: aumento do caixa pelas atividades de financiamento (captação de empréstimos nas subsidiárias Risaralda e La Virgen), e recebimento de dividendos.

Investimento de curto prazo

O saldo dessa conta passou de R\$ 209,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 44,4 milhões em 31 de dezembro de 2015. A variação do saldo de investimentos de curto se deve em função dos seguintes fatores: (i) Resgate das aplicações financeiras ao longo do exercício de 2015 que somaram o montante de R\$ 490,0 milhões, (ii) receitas financeiras no valor de R\$ 27,9 milhões e (iii) aplicações de excedentes de caixa em investimentos de curto prazo que totalizaram a importância de R\$ 296,7 milhões.

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

Títulos e valores mobiliários (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 78,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 89,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando uma redução de 12,26%. A movimentação do saldo dessa rubrica entre os períodos compreendidos é decorrente dos seguintes fatores: (i) Resgate de R\$ 39,3 milhões, que se deve em função principalmente da liquidação de dívidas aos quais esses valores estavam vinculados, (ii) receitas financeiras no montante de R\$ 9,1 milhões e (iii) em decorrência da captação de novos empréstimos que exigem as aplicações financeiras como garantia ocorreu a aplicação em títulos e valores mobiliários na importância de R\$ 41,2 milhões.

Contas a receber de clientes (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 242,4 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 191,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de 21,20%. Essa variação ocorreu, principalmente em função dos seguintes fatores: (i) Registro de no valor de R\$ 1.579,3 de receitas com transmissão e geração de energia, (ii) recebimentos ao longo do exercício de 2014 que totalizaram a importância de R\$ 1.649,2 milhões, (iii) transferência de adiantamento de clientes no montante de R\$ 18,6 milhões.

Ativo financeiro da concessão (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 4.493,2 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 4.570,2 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 1,7%. Essa variação ocorreu, especialmente, em razão dos seguintes motivos: (i) receita de transmissão de energia no montante de R\$ 108,6 milhões, (ii) remuneração do ativo financeiro de concessão no montante de R\$ 1.070,0 milhões, (iii) receita de infraestrutura no montante de R\$ 75,8 milhões, que foram parcialmente compensados pela recuperação do ativo financeiro (baixa) no montante de R\$ 1.177,5 milhões.

Adiantamento a fornecedores (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 22,8 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 37,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 66,08%. Essa variação ocorreu principalmente em razão do maior fluxo de contratação de fornecedores para a construção da UHE La Virgen, e a fase de construção das EDV's I, II, III, IV, X, que passaram a ser consolidadas a partir de 2015.

Imobilizado

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.860,7 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 3.661,8 milhões em 31 de dezembro de 2015. A variação positiva de 28% é explicada pelo aumento dos investimentos realizados pela Companhia principalmente nos segmentos de geração de energia no decorrer do ano de 2015 que totalizaram R\$ 632,8 milhões, basicamente devido à implantação dos parques eólicos do complexo de Aracati R\$438,2, UHE La Virgen e Risaralda, capitalização de encargos líquidos das receitas financeiras no montante de R\$ 49,6 milhões, e que foram parcialmente compensados pelo aumento da depreciação no montante de R\$ 34,0 milhões no total de R\$68,8 milhões.

Intangível

O saldo dessa conta passou de R\$ 156,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 149,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando uma redução de 4,4%. Entendemos que essa variação ocorreu, especialmente pelos seguintes fatores: (i) adições em projetos em

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

desenvolvimento que totalizaram R\$ 15,7 milhões; (iv) reclassificação para ativo imobilizado no montante de R\$14,5 milhão.

Passivo

Fornecedores (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 82,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 341,8 milhões em 31 de dezembro de 2015. O crescimento do saldo de 312% é explicado principalmente pelos seguintes fatores: (i) crescimento de R\$ 20,0 milhões no saldo a pagar relativo ao suprimento de energia elétrica, em função da suspensão da liquidação de dezembro de 2015 (iii) aumento do saldo a pagar em R\$ 238,8 milhões referentes aos materiais e serviços contratados para os empreendimentos em andamento do parque eólico do Complexo Fortim e as PCH's, La Virgem e Risaralda.

Empréstimos e financiamentos (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 1.756,1 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 2.077,3 milhões em 31 de dezembro de 2015. O aumento de 18,3% é explicado (i) pela amortização do principal que totalizaram durante o período R\$ 250,0 milhões; (ii) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 111,4 milhões, e (iv) perda na tradução de balanços no montante de R\$ 3,8 milhões que foram parcialmente compensados pelo: (v) ingresso de novos empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 512,3 milhões; (vi) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 152,1 milhões e (vii) variação monetária incidente sobre o principal dos empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 4,3 milhão.

Debêntures (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.220,9 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 2.551,0 milhões em 31 de dezembro de 2015. O crescimento do saldo de 14,86%é explicado principalmente pelas seguintes razões: (i) ingressso de novas debêntures (6º emissão da Alupar, 1º e 2º emissão das EDV's I,II,III,IV, X 3º emissão da ECTE) que totalizaram R\$ 510,6 milhões, (ii) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 320,6 milhões; (iii) variação monetária incidente sobre o principal dos empréstimos, financiamentos e debêntures no montante de R\$ 58,8 milhões; que foram parcialmente compensadas; (iv) pelos pagamentos de principal que somaram R\$ 281,0 milhões; (v) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 278,9 milhões.

Tributos e contribuições sociais a recolher (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 70,6 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 82,0 milhões em 31 de dezembro de 2015. A variação positiva de 16,12% é decorrente principalmente do resultado tributável das companhias e alteração do regime de tributação do lucro presumido para lucro real no exercício social de 2015. (ETES, ETEM, ETVG)

Dividendos a pagar

O saldo dessa conta passou de R\$ 200,0 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 150,7 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando uma redução de 24,65%. Essa variação ocorreu em função principalmente do resultado do lucro líquido auferido pela Companhia referente ao exercício de 2015.

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

Adiantamento de clientes (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 60,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 102,9 milhões em 31 de dezembro de 2015. A elevação do saldo em 70,67% é explicada principalmente pelas seguintes razões: (i) constituições no valor R\$ 64,0 milhões; que foram parcialmente compensadas pela (ii) parcela de ajuste (devolução dos adiantamentos do ciclo tarifário 2013/2014) no montante de R\$ 8,2 milhões; (iii) variação monetária incidente sobre os adiantamentos provenientes do ciclo anterior que totalizaram o valor de R\$ 1,9 milhão; (iv) transferência para contas a receber de clientes no montante de R\$ 7,3 milhões e (v) transferência para outros ativos no valor de R\$ 2,4 milhões.

Tributos e contribuições sociais diferidos

O saldo dessa conta passou de R\$ 399,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 406,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 4,5%. Esse aumento do saldo é decorrente (ii) em função da alteração da alíquota efetiva de imposto de renda e contribuição social, do regime de lucro presumido para lucro real, provenientes dos contrato de concessão (ICPC 01).

Patrimônio líquido e participação de acionistas não controladores

O saldo dessa conta passou de R\$ 3878,3 milhões em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 4.067,0 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 4,9%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo lucro de controladores e não controladores auferidos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 no montante de R\$ 571,2 milhões, pelos ajustes de conversão cumulativa de La Virgen, Transchile, Alupar Peru. e Risaralda reconhecidos ao longo do exercício de 2015 que totalizaram a importância de R\$ 27 milhões, aumentos de capital proveniente de acionistas não controladores que totalizaram a soma de R\$ 12,5 milhões e que foram compensados parcialmente pela destinação de dividendos a acionistas controladores e não controladores e pela variação na participação de acionistas não controladores que totalizou R\$ 132,0 milhões.,

Demais contas patrimoniais

As contas patrimoniais não discutidas acima não apresentaram variações significativas na comparação entre os saldos em 31 de dezembro de 2014 e em 31 de dezembro de 2015, e/ou não representavam uma participação substancial na composição do nosso passivo e/ou ativo totais naquelas datas.

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

COMPARAÇÃO DAS PRINCIPAIS CONTAS PATRIMONIAIS CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 31 DE DEZEMBRO DE 2013

| | Balanço Patrimonial Consolidado (Em milhares de reais) | | | | |
|--|---|--------------------|------------------|--------------------|----------------------|
| | 31/12/2014 | Análise Vertical % | 31/12/2013 | Análise Vertical % | Análise Horizontal % |
| | | | | | |
| ATIVO | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 2.168.072 | 24,3% | 2.119.759 | 25,4% | 2,3% |
| Investimentos de curto prazo | 337.692 | 3,8% | 520.054 | 6,2% | -35,1% |
| Títulos e valores mobiliários | 209.791 | 2,3% | 279.923 | 3,3% | -25,1% |
| Contas a receber de clientes | 50.127 | 0,6% | 3.336 | 0,0% | 1402,6% |
| Contas a receber com partes relacionadas | 228.751 | 2,6% | 128.818 | 1,5% | 77,6% |
| Dividendos a receber | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Juros sobre capital próprio | 4.299 | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Imposto de renda e contribuição social compensáveis | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Outros tributos compensáveis | 41.274 | 0,5% | 32.833 | 0,4% | 25,7% |
| Adiantamento a fornecedores | 5.498 | 0,1% | 5.270 | 0,1% | 4,3% |
| Estoques | 20.429 | 0,2% | 9.469 | 0,1% | 115,7% |
| Despesas pagas antecipadamente | 2.603 | 0,0% | 33.270 | 0,4% | -92,2% |
| Cauções e depósitos judiciais | 2.057 | 0,0% | 853 | 0,0% | 141,1% |
| Ativo financeiro da concessão | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Ativos mantidos para venda | 1.176.519 | 13,2% | 1.069.548 | 12,8% | 10,0% |
| Outros ativos | 45.521 | 0,5% | - | 0,0% | 0,0% |
| | 43.511 | 0,5% | 36.385 | 0,4% | 19,6% |
| NÃO CIRCULANTE | | | | | |
| Contas a receber de clientes | 6.760.099 | 75,7% | 6.240.396 | 74,6% | 8,3% |
| Contas a receber com partes relacionadas | 13.632 | 0,2% | 21.167 | 0,3% | -35,6% |
| Adiantamento para futuro aumento de capital | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Títulos e valores mobiliários | 16 | 0,0% | 4.419 | 0,1% | -99,6% |
| Imposto de renda e contribuição social compensáveis | 28.573 | 0,3% | 73.899 | 0,9% | -61,3% |
| Outros tributos compensáveis | 3.681 | 0,0% | 4.741 | 0,1% | -22,4% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 21.743 | 0,2% | 28.084 | 0,3% | -22,6% |
| Adiantamento a fornecedores | 1.269 | 0,0% | 1.269 | 0,0% | 0,0% |
| Estoques | 2.394 | 0,0% | 2.426 | 0,0% | -1,3% |
| Cauções e depósitos judiciais | 25.545 | 0,3% | - | 0,0% | 0,0% |
| Ativo financeiro da concessão | 7.300 | 0,1% | 10.062 | 0,1% | -27,4% |
| Outros ativos | 3.316.723 | 37,1% | 3.247.336 | 38,8% | 2,1% |
| Investimentos em coligadas e controladas em conjunto | 10.047 | 0,1% | 3.176 | 0,0% | 216,3% |
| Investimentos em controladas | 302.862 | 3,4% | 185.696 | 2,2% | 63,1% |
| Propriedades para investimento | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Imobilizado | 9.274 | 0,1% | 9.093 | 0,1% | 2,0% |
| Intangível | 2.860.721 | 32,0% | 2.505.282 | 30,0% | 14,2% |
| | 156.319 | 1,8% | 143.746 | 1,7% | 8,7% |
| ATIVO TOTAL | 8.928.171 | 100,0% | 8.360.155 | 100,0% | 6,8% |

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

| Balanço Patrimonial Consolidado (Em milhares de reais) | | | | | |
|--|------------------|--------------------|------------------|--------------------|----------------------|
| | 31/12/2014 | Análise Vertical % | 31/12/2013 | Análise Vertical % | Análise Horizontal % |
| PASSIVO | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 1.093.591 | 12,2% | 1.174.651 | 14,1% | -6,9% |
| Debêntures | 170.220 | 1,9% | 266.677 | 3,2% | -36,2% |
| Fornecedores | 371.182 | 4,2% | 452.178 | 5,4% | -17,9% |
| Salários, férias e encargos sociais | 82.622 | 0,9% | 68.742 | 0,8% | 20,2% |
| Imposto de renda e contribuição social a pagar | 11.152 | 0,1% | 10.732 | 0,1% | 3,9% |
| Outros tributos a pagar | 49.470 | 0,6% | 73.738 | 0,9% | -32,9% |
| Provisões de constituição dos ativos | 21.152 | 0,2% | 18.871 | 0,2% | 12,1% |
| Dividendos a pagar | 93.056 | 1,0% | 22.504 | 0,3% | 313,5% |
| Provisão para gastos ambientais | 199.965 | 2,2% | 165.434 | 2,0% | 20,9% |
| Taxas regulamentares e setoriais | 19.465 | 0,2% | 25.872 | 0,3% | -24,8% |
| Provisões para contingências | 43.907 | 0,5% | 36.609 | 0,4% | 19,9% |
| Adiantamentos de clientes | 90 | 0,0% | 90 | 0,0% | 0,0% |
| Outras obrigações | 772 | 0,0% | 15.527 | 0,2% | -95,0% |
| | 30.538 | 0,3% | 17.677 | 0,2% | 72,8% |
| NÃO CIRCULANTE | 3.956.271 | 44,3% | 3.083.358 | 36,9% | 28,3% |
| Empréstimos e financiamentos | 1.585.930 | 17,8% | 1.547.409 | 18,5% | 2,5% |
| Debêntures | 1.849.705 | 20,7% | 1.016.816 | 12,2% | 81,9% |
| Fornecedores | 250 | 0,0% | 250 | 0,0% | 0,0% |
| Adiantamento para futuro aumento de capital | 5.779 | 0,1% | 39.066 | 0,5% | -85,2% |
| Outros tributos a pagar | 44 | 0,0% | 42 | 0,0% | 4,8% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 399.282 | 4,5% | 416.631 | 5,0% | -4,2% |
| Provisões para contingências | 2.739 | 0,0% | 2.224 | 0,0% | 23,2% |
| Adiantamentos de clientes | 59.554 | 0,7% | 525 | 0,0% | 11243,6% |
| Provisão para gastos ambientais | 9.292 | 0,1% | 13.650 | 0,2% | -31,9% |
| Taxas regulamentares e setoriais | 315 | 0,0% | 434 | 0,0% | -27,4% |
| Provisões de constituição dos ativos | 31.693 | 0,1% | 11.968 | 0,1% | -2,3% |
| Outras obrigações | 31.688 | 0,4% | 34.343 | 0,4% | -7,7% |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 2.453.310 | 27,5% | 2.566.242 | 30,7% | -4,4% |
| Capital social subscrito e integralizado | 1.625.227 | 18,2% | 1.625.227 | 19,4% | 0,0% |
| (-) Gastos com emissão de ações | (34.569) | -0,4% | (34.569) | -0,4% | 0,0% |
| Reserva de capital | 55.500 | 0,6% | 57.293 | 0,7% | -3,1% |
| Reservas de lucros | 713.580 | 8,0% | 700.739 | 8,4% | 1,8% |
| Dividendo adicional proposto | 77.638 | 0,9% | 212.265 | 2,5% | -63,4% |
| Lucros acumulados | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Outros resultados abrangentes | 15.934 | 0,2% | 5.287 | 0,1% | 201,4% |
| Participação de acionistas não controladores | 1.424.999 | 16,0% | 1.535.904 | 18,4% | -7,2% |
| Patrimônio líquido + participação de acionistas não controladores | 3.878.309 | 43,4% | 4.102.146 | 49,1% | -5,5% |
| PASSIVO TOTAL | 8.928.171 | 100,0% | 8.360.155 | 100,0% | 6,8% |

Ativo

Caixa e equivalentes de caixa

O saldo dessa conta passou de R\$ 520,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 337,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma queda de 35,1%. Entendemos que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: aumento do caixa consumido em 2014 pelas atividades de financiamento (variação decorrente dos seguintes fatores: entrada em abril de 2013 de recursos líquidos da ordem de R\$ 787,6 milhões para o caixa da Companhia em função da oferta pública de units 100% primária, aumento em 2014 dos pagamentos efetuados a título de dividendos, encargos de dívida e principal dos empréstimos, financiamentos e debêntures e crescimento em 2014 do volume captado de empréstimos, financiamentos e debêntures), compensados parcialmente pelo maior volume de caixa gerado proveniente das atividades operacionais e pela ligeira redução das atividades de investimento (decorrente principalmente do menor fluxo de investimentos em ativo imobilizado e intangível).

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

Investimento de curto prazo

O saldo dessa conta passou de R\$ 279,9 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 209,8 milhões em 31 de dezembro de 2014. A variação do saldo de investimentos de curto se deve em função dos seguintes fatores: (i) Resgate das aplicações financeiras ao longo do exercício de 2014 que somaram o montante de R\$ 954,3 milhões, (ii) receitas financeiras no valor de R\$ 34,7 milhões e (iii) aplicações de excedentes de caixa em investimentos de curto prazo que totalizaram a importância de R\$ 849,4 milhões.

Títulos e valores mobiliários (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 77,2 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 78,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um crescimento de 1,9%. A movimentação do saldo dessa rubrica entre os períodos compreendidos é decorrente dos seguintes fatores: (i) Resgate de R\$ 10,6 milhões, que se deve em função principalmente da liquidação de dívidas aos quais esses valores estavam vinculados, (ii) receitas financeiras no montante de R\$ 7,4 milhões e (iii) em decorrência da captação de novos empréstimos que exigem as aplicações financeiras como garantia ocorreu a aplicação em títulos e valores mobiliários na importância de R\$ 4,7 milhões.

Contas a receber de clientes (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 150,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 242,4 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um crescimento de 61,6%. Essa variação ocorreu, principalmente em função dos seguintes fatores: (i) Registro no valor de R\$ 1.455,2 milhões de receitas com transmissão e geração de energia, (ii) recebimentos ao longo do exercício de 2014 que totalizaram a importância de R\$ 1.354,9 milhões, (iii) transferência de adiantamento de clientes no montante de R\$ 8,1 milhões.

Ativo financeiro da concessão (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 4.316,9 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 4.493,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 4,1%. Essa variação ocorreu, especialmente, em razão dos seguintes motivos: (i) receita de transmissão de energia no montante de R\$ 111,4 milhões, (ii) remuneração do ativo financeiro de concessão no montante de R\$ 1.022,4 milhões, (iii) receita de infraestrutura no montante de R\$ 130,6 milhões, que foram parcialmente compensados pela recuperação do ativo financeiro (baixa) no montante de R\$ 1.088,1 milhões.

Adiantamento a fornecedores (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 11,9 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 22,8 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 91,9%. Essa variação ocorreu principalmente em razão do maior fluxo de contratação de fornecedores para a construção da UHE La Virgen.

Imobilizado

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.505,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 2.860,7 milhões em 31 de dezembro de 2014. A variação positiva de 14,2% é explicada pelo aumento dos investimentos realizados pela Companhia principalmente nos segmentos de geração de energia no decorrer do ano de 2014 que totalizaram R\$ 343,9 milhões, basicamente devido à implantação da Usina Hidrelétrica de Ferreira Gomes, UHE La Virgen e Risaralda, capitalização de encargos líquidos das receitas financeiras no montante de R\$ 49,6 milhões, e que foram parcialmente

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

compensados pelo aumento da depreciação no montante de R\$ 36,0 milhões, das baixas realizadas ao longo do exercício de 2014 que totalizaram R\$ 2,1 milhão.

Intangível

O saldo dessa conta passou de R\$ 143,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 156,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 8,7%. Entendemos que essa variação ocorreu, especialmente pelos seguintes fatores: (i) adições em projetos em desenvolvimento que totalizaram R\$ 5,5 milhões; (iii) investimentos no segmento de transmissão e geração de energia que totalizaram R\$ 12,9 milhões, (v) registro do uso do bem público na controlada Ferreira Gomes ao longo do exercício de 2014 que totalizou a importância de R\$ 1,8 milhão e que foram parcialmente compensados pelas (i) baixas que totalizaram R\$ 2,6 milhões, (ii) pela amortização ocorrida durante o exercício no montante de R\$ 2,6 milhões, (iii) perda na tradução de balanços que totalizou R\$ 1,5 milhão e (iv) reclassificação para propriedade para investimento no montante de R\$ 0,2 milhão.

Passivo

Fornecedores (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 69,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 82,9 milhões em 31 de dezembro de 2014. O crescimento do saldo de 20,2% é explicado principalmente pelos seguintes fatores: (i) crescimento de R\$ 6,0 milhões no saldo a pagar relativo ao suprimento de energia elétrica, em função do maior volume adquirido no ano de 2014 (operação de sazonalização no 1T14, redução dos impactos do GSF, operação de SWAP nas PCHs, exposição ao GSF), (ii) aumento no montante de R\$ 3,1 milhões dos encargos de uso do serviço de transmissão a pagar em decorrência da entrada da operação comercial da UHE de Ferreira Gomes e (iii) aumento do saldo a pagar em R\$ 3,2 milhões referentes aos materiais e serviços contratados para as obras de reforços nas subestações Irapé e Araçuaí, de responsabilidade da Transirapé .

Empréstimos e financiamentos (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 1.814,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.756,2 milhões em 31 de dezembro de 2014. A queda do saldo de 3,2% é explicado 553,0 milhões; (ii) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 91,9 milhões, (iii) pela desconto financeiro obtido em razão da adimplência no contrato de dívida da ETVG no valor de R\$ 0,3 milhão e (iv) perda na tradução de balanços no montante de R\$ 2,4 milhões que foram parcialmente compensados pelo: (v) ingresso de novos empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 467,6 milhões; (vi) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 121,0 milhões e (vii) variação monetária incidente sobre o principal dos empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 1,0 milhão.

Debêntures (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 1.469,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 2.220,9 milhões em 31 de dezembro de 2014. O crescimento do saldo de 51,2% é explicado principalmente pelas seguintes razões: (i) ingresso de novas debêntures (3º e 4º emissão da EATE, 2º emissão da ENTE, 2º emissão da ETEP, 3º emissão de Ferreira Gomes, 1º emissão da STN e 1º emissão da Transleste) que totalizaram R\$ 1.094,4 milhões, (ii) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 211,2 milhões; (iii) variação monetária incidente sobre o principal dos valores das debêntures no montante de R\$ 21,8 milhões; que foram parcialmente compensadas; (iv) pelos pagamentos de principal que somaram R\$ 389,8 milhões; (v) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 185,6 milhões.

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

Tributos e contribuições sociais a recolher (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 92,7 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 70,6 milhões em 31 de dezembro de 2014. A redução de 23,7% é decorrente principalmente da obtenção do benefício fiscal federal da EATE que prevê a redução de 75% do imposto de renda e da alteração do regime de tributação das controladas ETEP e ECTE para lucro presumido (em 2013 ambas as Companhias eram tributadas pelo regime do lucro real).

Dividendos a pagar

O saldo dessa conta passou de R\$ 165,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 200,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 20,9%. Essa variação ocorreu em função principalmente do aumento do lucro líquido auferido pela Companhia referente ao exercício de 2014, que é a base para o cálculo dos dividendos.

Adiantamento de clientes (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 16,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 60,3 milhões em 31 de dezembro de 2014. A elevação do saldo em 275,8% é explicada principalmente pelas seguintes razões: (i) constituições no valor R\$ 64,0 milhões; que foram parcialmente compensadas pela (ii) parcela de ajuste (devolução dos adiantamentos do ciclo tarifário 2013/2014) no montante de R\$ 8,2 milhões; (iii) variação monetária incidente sobre os adiantamentos provenientes do ciclo anterior que totalizaram o valor de R\$ 1,9 milhão; (iv) transferência para contas a receber de clientes no montante de R\$ 7,3 milhões e (v) transferência para outros ativos no valor de R\$ 2,4 milhões.

Imposto de renda e contribuições social diferidos

O saldo dessa conta passou de R\$ 416,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 399,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma queda de 4,2%. A redução do saldo é decorrente de três fatores: (i) Aumento de R\$3,2 milhões com a consolidação integral da controlada Transudeste a partir do de outubro de 2013 (ii) redução do saldo em R\$ 2 milhões do diferimento de receita para órgãos públicos e (iii) em função da alteração da alíquota efetiva de imposto de renda e contribuição social, houve a redução em R\$ 18,5 milhões do saldo referente ao imposto de renda e contribuição social diferidos, provenientes dos contrato de concessão (ICPC 01).

Patrimônio líquido e participação de acionistas não controladores

O saldo dessa conta passou de R\$ 4.102,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 3.878,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma queda de 5,5%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo lucro no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 no montante de R\$ 751,7 milhões, pelos ajustes de conversão cumulativa de La Virgen, Transchile, Alupar Peru. e Risaralda reconhecidos ao longo do exercício de 2014 que totalizaram a importância de R\$ 11,0 milhões, registro no montante de R\$ 0,7 milhão da reserva para reinvestimento EATE, ENTE e ETEP, aumentos de capital proveniente de acionistas não controladores que totalizaram a soma de R\$ 98,6 milhões e pelo prêmio pago pela Companhia e pela Alupar Peru no valor de R\$ 11,1 milhões referente a subscrição de ações da La Virgen, e que foram compensados parcialmente pela destinação de dividendos a no montante de R\$ 1.077,4 milhões, pela variação na participação de acionistas não controladores que totalizou R\$ 17,3 milhões, ágio na aquisição de ações das companhias Queluz e Lavrinhas de Energia S.A. que totalizaram o valor R\$ 2,2 milhões.

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

Demais contas patrimoniais

As contas patrimoniais não discutidas acima não apresentaram variações significativas na comparação entre os saldos em 31 de dezembro de 2013 e em 31 de dezembro de 2014, e/ou não representavam uma participação substancial na composição do nosso passivo e/ou ativo totais naquelas datas.

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

COMPARAÇÃO DAS PRINCIPAIS CONTAS PATRIMONIAIS CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 E 31 DE DEZEMBRO DE 2012

| | Balanço Patrimonial Consolidado (Em milhares de reais) | | | | |
|--|---|--------------------|------------------|--------------------|----------------------|
| | 31/12/2013 | Análise Vertical % | 31/12/2012 | Análise Vertical % | Análise Horizontal % |
| | | | | | |
| ATIVO | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Caixa e equivalentes de caixa | 520.054 | 6,2% | 40.723 | 0,6% | 1177,1% |
| Investimentos de curto prazo | 279.923 | 3,3% | 490.143 | 6,7% | -42,9% |
| Títulos e valores mobiliários | 3.336 | 0,0% | 7.404 | 0,1% | -54,9% |
| Contas a receber de clientes | 128.818 | 1,5% | 120.718 | 1,7% | 6,7% |
| Contas a receber com partes relacionadas | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Dividendos a receber | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Juros sobre capital próprio | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Imposto de renda e contribuição social compensáveis | 32.833 | 0,4% | 30.186 | 0,4% | 8,8% |
| Outros tributos compensáveis | 5.270 | 0,1% | 17.150 | 0,2% | -69,3% |
| Adiantamento a fornecedores | 9.469 | 0,1% | 74.181 | 1,0% | -87,2% |
| Estoques | 33.270 | 0,4% | 22.722 | 0,3% | 46,4% |
| Despesas pagas antecipadamente | 853 | 0,0% | 807 | 0,0% | 5,7% |
| Cauções e depósitos judiciais | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Ativo financeiro da concessão | 1.069.548 | 12,8% | 986.344 | 13,5% | 8,4% |
| Ativos mantidos para venda | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Outros ativos | 36.385 | 0,4% | 25.797 | 0,4% | 41,0% |
| NÃO CIRCULANTE | 6.240.396 | 74,6% | 5.488.541 | 75,1% | 13,7% |
| Contas a receber de clientes | 21.167 | 0,3% | 7.591 | 0,1% | 178,8% |
| Contas a receber com partes relacionadas | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Adiantamento para futuro aumento de capital | 4.419 | 0,1% | 1.254 | 0,0% | 252,4% |
| Títulos e valores mobiliários | 73.899 | 0,9% | 71.717 | 1,0% | 3,0% |
| Imposto de renda e contribuição social compensáveis | 4.741 | 0,1% | 2.841 | 0,0% | 66,9% |
| Outros tributos compensáveis | 28.084 | 0,3% | 20.224 | 0,3% | 38,9% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 1.269 | 0,0% | 461 | 0,0% | 175,3% |
| Adiantamento a fornecedores | 2.426 | 0,0% | 2.562 | 0,0% | -5,3% |
| Estoques | - | 0,0% | 8.418 | 0,1% | -100,0% |
| Cauções e depósitos judiciais | 10.062 | 0,1% | 10.243 | 0,1% | -1,8% |
| Ativo financeiro da concessão | 3.247.336 | 38,8% | 3.051.530 | 41,8% | 6,4% |
| Outros ativos | 3.176 | 0,0% | 2.598 | 0,0% | 22,2% |
| Investimentos em coligadas e controladas em conjunto | 185.696 | 2,2% | 170.519 | 2,3% | 8,9% |
| Investimentos em controladas | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Propriedades para investimento | 9.093 | 0,1% | 5.863 | 0,1% | 55,1% |
| Imobilizado | 2.505.282 | 30,0% | 2.004.930 | 27,4% | 25,0% |
| Intangível | 143.746 | 1,7% | 127.790 | 1,7% | 12,5% |
| ATIVO TOTAL | 8.360.155 | 100,0% | 7.304.716 | 100,0% | 14,4% |

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

| | Balanço Patrimonial Consolidado (Em milhares de reais) | | | | |
|--|---|--------------------|------------------|--------------------|----------------------|
| | 31/12/2013 | Análise Vertical % | 31/12/2012 | Análise Vertical % | Análise Horizontal % |
| | | | | | |
| PASSIVO | | | | | |
| CIRCULANTE | | | | | |
| Empréstimos e financiamentos | 1.174.651 | 14,1% | 1.119.247 | 15,3% | 5,0% |
| Debêntures | 266.677 | 3,2% | 250.474 | 3,4% | 6,5% |
| Fornecedores | 452.178 | 5,4% | 431.667 | 5,9% | 4,8% |
| Salários, férias e encargos sociais | 68.742 | 0,8% | 103.632 | 1,4% | -33,7% |
| Imposto de renda e contribuição social a pagar | 10.732 | 0,1% | 10.473 | 0,1% | 2,5% |
| Outros tributos a pagar | 73.738 | 0,9% | 60.248 | 0,8% | 22,4% |
| Provisões de constituição dos ativos | 18.871 | 0,2% | 19.240 | 0,3% | -1,9% |
| Dividendos a pagar | 22.504 | 0,3% | 27.165 | 0,4% | -17,2% |
| Provisão para gastos ambientais | 165.434 | 2,0% | 118.787 | 1,6% | 39,3% |
| Taxas regulamentares e setoriais | 25.872 | 0,3% | 35.522 | 0,5% | -27,2% |
| Provisões para contingências | 36.609 | 0,4% | 30.653 | 0,4% | 19,4% |
| Adiantamentos de clientes | 90 | 0,0% | 89 | 0,0% | 1,1% |
| Outras obrigações | 15.527 | 0,2% | 20.104 | 0,3% | -22,8% |
| | 17.677 | 0,2% | 11.193 | 0,2% | 57,9% |
| NÃO CIRCULANTE | 3.083.358 | 36,9% | 3.111.205 | 42,6% | -0,9% |
| Empréstimos e financiamentos | 1.547.409 | 18,5% | 1.205.008 | 16,5% | 28,4% |
| Debêntures | 1.016.816 | 12,2% | 1.427.952 | 19,5% | -28,8% |
| Fornecedores | 250 | 0,0% | 500 | 0,0% | -50,0% |
| Adiantamento para futuro aumento de capital | 39.066 | 0,5% | 24.406 | 0,3% | 60,1% |
| Outros tributos a pagar | 42 | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 416.631 | 5,0% | 381.754 | 5,2% | 9,1% |
| Provisões para contingências | 2.224 | 0,0% | 3.499 | 0,0% | -36,4% |
| Adiantamentos de clientes | 525 | 0,0% | 17.522 | 0,2% | -97,0% |
| Provisão para gastos ambientais | 13.650 | 0,2% | 6.882 | 0,1% | 98,3% |
| Taxas regulamentares e setoriais | 434 | 0,0% | 337 | 0,0% | 28,8% |
| Provisões de constituição dos ativos | 11.968 | 0,1% | 13.344 | 0,2% | -10,3% |
| Outras obrigações | 34.343 | 0,4% | 30.001 | 0,4% | 14,5% |
| PATRIMÔNIO LÍQUIDO | 2.566.242 | 30,7% | 1.634.131 | 22,4% | 57,0% |
| Capital social subscrito e integralizado | 1.625.227 | 19,4% | 804.001 | 11,0% | 102,1% |
| (-) Gastos com emissão de ações | (34.569) | -0,4% | - | 0,0% | 0,0% |
| Reserva de capital | 57.293 | 0,7% | 70.230 | 1,0% | -18,4% |
| Reservas de lucros | 700.739 | 8,4% | 759.900 | 10,4% | -7,8% |
| Dividendo adicional proposto | 212.265 | 2,5% | - | 0,0% | 0,0% |
| Lucros acumulados | - | 0,0% | - | 0,0% | 0,0% |
| Outros resultados abrangentes | 5.287 | 0,1% | - | 0,0% | 0,0% |
| Participação de acionistas não controladores | 1.535.904 | 18,4% | 1.440.133 | 19,7% | 6,7% |
| Patrimônio líquido + participação de acionistas não controladores | 4.102.146 | 49,1% | 3.074.264 | 42,1% | 33,4% |
| PASSIVO TOTAL | 8.360.155 | 100,0% | 7.304.716 | 100,0% | 14,4% |

Ativo

Caixa e equivalentes de caixa

O saldo dessa conta passou de R\$ 40,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 520,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 11771%. Entendemos que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: maior volume de caixa gerado pelas atividades operacionais e redução do caixa consumido pelas atividades de financiamento (Derivado essencialmente da oferta pública de units 100% primária, realizada em abril/2013, que gerou recursos líquidos da ordem de R\$ 787,7 milhões para o caixa da Companhia, compensados parcialmente pela queda das captações de empréstimos, financiamentos e debêntures e pelo maior fluxo de pagamento de dividendos, redução das nossas atividades de investimento (menor fluxo de aplicações de aplicações financeiras, menor volume resgatado de aplicações financeiras e aquisição de controladas).

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

Investimento de curto prazo

O saldo dessa conta passou de R\$ 490,1 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 279,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, uma redução de 42,9%. A variação do saldo de investimentos de curto se deve em função dos seguintes fatores: (i) Resgate das aplicações financeiras ao longo do exercício de 2013 que somaram o montante de R\$ 2.303,9 milhões, (ii) transferência para títulos e valores mobiliários no montante de R\$ 2,3 milhões, (iii) receitas financeiras no valor de R\$ 57,6 milhões e (iv) aplicações de excedentes de caixa em investimentos de curto prazo que totalizaram a importância de R\$ 2.038,4 milhões.

Títulos e valores mobiliários (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 79,1 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 77,2 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando uma redução de 2,4%. A movimentação do saldo dessa rubrica entre os períodos compreendidos é decorrente dos seguintes fatores: (i) Resgate de R\$ 15,0 milhões, que se deve em função principalmente da liquidação de dívidas aos quais esses valores estavam vinculados, (ii) transferência proveniente de investimentos de curto prazo no montante de R\$ 2,3 milhões, (iii) receitas financeiras no montante de R\$ 5,8 milhões e (iv) Em decorrência da captação de novos empréstimos que exigem as aplicações financeiras como garantia ocorreu a aplicação em títulos e valores mobiliários na importância de R\$ 5,0 milhões.

Contas a receber de clientes (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 128,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 150,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um crescimento de 16,9%. Essa variação ocorreu, principalmente em função dos seguintes fatores: (i) Registro de no valor de R\$ 1.162,6 de receitas com transmissão e geração de energia, (ii) recebimentos ao longo do exercício de 2013 que totalizaram a importância de R\$ 1.158,0 milhões, (iii) transferência proveniente da conta de adiantamento de clientes no montante de R\$ 14,9 milhões e (iv) contas a receber de clientes adquiridos em transação de capital (consolidação Transudeste) no valor de R\$ 2,2 milhões.

Ativo financeiro da concessão (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 4.037,9 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 4.316,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 6,9%. Essa variação ocorreu, especialmente, em razão dos seguintes motivos: (i) receita de transmissão de energia no montante de R\$ 119,0 milhões, (ii) remuneração do ativo financeiro de concessão no montante de R\$ 977,4 milhões, (iii) receita de infraestrutura no montante de R\$ 84,5 milhões e (iv) ativo financeiro da concessão adquirido em transação de capital no valor de R\$ 99,3 milhões, que foram parcialmente compensados pela redução decorrente da provisão para recuperação do ativo financeiro (baixa) no montante de R\$ 1.001,2 milhões.

Adiantamento a fornecedores (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 76,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 11,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando uma queda de 84,5%. Essa variação ocorreu principalmente em razão do maior fluxo de obras em curso que tiveram avanços físicos significativos (ESDE) ou que foram finalizadas ao longo do exercício de 2013 (EBTE e ERTE).

Imobilizado

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.004,9 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 2.505,3 milhões em 31 de dezembro de 2013. A variação positiva de 25,0% é explicada pelo aumento dos investimentos realizados pela Companhia nos segmentos de geração de energia no decorrer do

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

ano de 2013 que totalizaram R\$ 483,5 milhões basicamente devido à implantação da Usina Hidrelétrica de Ferreira Gomes, capitalização de encargos líquidos das receitas financeiras no montante de R\$ 45,4 milhões e também em decorrência do imobilizado adquirido em transação de capital no montante de R\$ 6,0 milhões oriundo da compra por parte da Companhia do controle acionário da La Virgen S.A.C, e que foram parcialmente compensados pelo aumento da depreciação no montante de R\$ 33,4 milhões, das baixas realizadas ao longo do exercício de 2013 que totalizaram R\$ 1,2 milhão.

Intangível

O saldo dessa conta passou de R\$ 127,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 143,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 12,5%. Entendemos que essa variação ocorreu, especialmente pelos seguintes fatores: (i) intangível adquirido em transação de capital no montante de R\$ 6,3 milhões oriundo da compra por parte da Companhia do controle acionário da La Virgen S.A.C e da consolidação a partir de outubro de 2013 da Transudeste; (ii) adições em projetos em desenvolvimento que totalizaram R\$ 8,3 milhões; (iii) investimentos no segmento de transmissão e geração de energia que totalizaram R\$ 4,1 milhões, (iv) ágio gerado na aquisição da Transleste, Transudeste e Transirapé por parte da controlada EATE valor de R\$ 11 milhões e (v) registro do uso do bem público na controlada Ferreira Gomes ao longo do exercício de 2013 que totalizou a importância de R\$ 1,5milhão e que foram parcialmente compensados pelas (i) baixas que totalizaram R\$ 13,1 milhões e (ii) pela amortização ocorrida durante o exercício no montante de R\$ 2,0 milhões.

Passivo

Fornecedores (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 104,1 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 69,0 milhões em 31 de dezembro de 2013. A queda do saldo de 33,7% é explicada principalmente em razão do maior fluxo de obras em curso que tiveram avanços físicos significativos (ESDE) ou que foram finalizadas ao longo do exercício de 2013 (EBTE e ERTE).

Empréstimos e financiamentos (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 1.455,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.814,1 milhões em 31 de dezembro de 2013. O crescimento do saldo de 24,6% é explicado essencialmente pelos seguintes fatores: (i) ingresso de novos empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 645,1 milhões (principalmente em nova dívida de BNDES para a UHE Ferreira Gomes); (ii) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 111,7 milhões; (iii)variação monetária incidente sobre o principal dos empréstimos e financiamentos no montante de R\$ 1,4 milhão; que foram parcialmente compensados; (iv) pelos pagamentos de principal que somaram R\$ 301,7 milhões; (v) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 97,6 milhões e (vi) pela desconto financeiro obtido em razão da adimplêncio no contrato de dívida da ETVG no valor de R\$ 0,2 milhão.

Debêntures (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 1.859,6 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.469,0 milhões em 31 de dezembro de 2013. A queda do saldo de 21,0% é explicada principalmente pelas seguintes razões: (i) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 154,8 milhões; (ii) debêntures adquiridas em transação de capital no montante de R\$ 47,7 milhões proveniente da consolidação integral da controlada Transudeste; (iii)variação monetária incidente sobre o principal dos empréstimos, financiamentos e debêntures no montante de R\$ 18,6 milhões; que foram parcialmente compensadas; (iv) pelos pagamentos de principal que somaram R\$ 446,8

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

milhões; (v) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 164,6 milhões e (vi) pelo ingresso de custos a amortizar no montante de R\$ 0,3 milhão.

Tributos e contribuições sociais a recolher (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 79,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 92,7 milhões em 31 de dezembro de 2013. A variação positiva de 16,6% é decorrente principalmente do término do benefício fiscal federal que prevê a redução de 75% do imposto de renda a pagar apurado que a controlada ETEP auferia até o exercício de 2012.

Dividendos a pagar

O saldo dessa conta passou de R\$ 118,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 165,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 39,3%. Essa variação ocorreu em função principalmente do aumento do lucro líquido auferido pela Companhia referente ao exercício de 2013, que é a base para o cálculo dos dividendos.

Adiantamento de clientes (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 37,6 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 16,1 milhões em 31 de dezembro de 2013. A queda do saldo de 57,3% é explicada principalmente pelas seguintes razões: (i) constituições negativas no valor R\$ 6,4 milhões conforme ciclo da ANEEL ; (ii) parcela de ajuste (devolução dos adiantamentos do ciclo tarifário 2012/2013) no montante de R\$ 32,9 milhões; que foram parcialmente compensadas pela (iii) variação monetária incidente sobre os adiantamentos provenientes do ciclo anterior que totalizaram o valor de R\$ 2,4 milhões; (iv) transferência para contas a receber de clientes no montante de R\$ 14,9 milhões e (v) adiantamento de clientes adquiridos em transação de capital proveniente da consolidação integral d Transudeste no valor de R\$ 0,4 milhão.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O saldo dessa conta passou de R\$ 381,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 416,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 9,1%. O aumento do saldo é decorrente de três fatores: (i) aumento do saldo do ativo financeiro de concessão que gerou um impacto de R\$ 27,1 milhões, (ii) aumento do saldo de diferimento de receita para órgãos públicos no montante de R\$ R\$ 4,7 milhões e (iii) imposto de renda e contribuição social diferidos sobre contrato de concessão adquiridos em transação de capital provenientes da consolidação integral da controlada Transudeste a partir do de outubro de 2013 que ocasionou um aumento de R\$ 3,2 milhões.

Patrimônio líquido e participação de acionistas não controladores

O saldo dessa conta passou de R\$ 3.074,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 4.102,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um crescimento de 33,4%. Essa variação ocorreu, especialmente, pela oferta pública 100% primária, realizada em abril/2013, que gerou um aumento de capital líquido na Companhia da ordem de R\$ 787,6 milhões, pelo lucro no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 no montante de R\$ 655,0 milhões, pelos ajustes de conversão cumulativa da controlada La Virgin S.A.C. e da investida com controle compartilhado Transchile Charrúa Transmisión S.A. reconhecidos ao longo do exercício de 2013 que totalizaram a importância de R\$ 5,3 milhões,, pela variação na participação de acionistas não controladores que totalizou R\$ 6,9 milhões, registro no montante de R\$ 1,1 milhão da reserva para reinvestimento das controladas Empresa Amazonense de Transmissão de Energia S.A. - EATE e Empresa Norte de Transmissão de Energia S.A. – ENTE, compensados parcialmente pela destinação de dividendos e juros sobre capital próprio a acionistas controladores e não

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

controladores no montante de R\$ 414,5 milhões, ágio na aquisição de ações de participação não controladoras das companhias Empresa Catarinense de Transmissão de Energia S.A., Transchile Charrúa Transmisión S.A., Usina Paulista Queluz de Energia S.A. e Usina Paulista Lavrinhas de Energia S.A. que totalizaram o valor R\$ 13,5 milhões.

Demais contas patrimoniais

As contas patrimoniais não discutidas acima não apresentaram variações significativas na comparação entre os saldos em 31 de dezembro de 2012 e em 31 de dezembro de 2013, e/ou não representavam uma participação substancial na composição do nosso passivo e/ou ativo totais naquelas datas.

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

FLUXO DE CAIXA

ANÁLISE DAS PRINCIPAIS VARIAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA DO EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 COM O EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013

| | Demonstração do fluxo de caixa consolidado | | | |
|--|--|----------------|------------------|----------------------|
| | 31/12/2014 | 31/12/2013 | Variação | Análise Horizontal % |
| Lucro antes do IR/CS | 807.703 | 783.430 | 24.273 | 3,1% |
| Itens que não afetam as disponibilidades | 277.546 | 209.724 | 67.822 | 32,3% |
| Aumento/redução nas contas do ativo e passivo | (322.791) | (292.709) | (30.082) | 10,3% |
| Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades operacionais | 762.458 | 700.445 | 62.013 | 8,9% |
| Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades de investimentos | (274.183) | (284.623) | 10.440 | -3,7% |
| Caixa líquido provenientes das (aplicado nas) atividades de financiamentos | (668.965) | 63.509 | (732.474) | -1153,3% |
| Efeito da variação cambial sobre caixa e equivalente de caixa | (1.672) | - | (1.672) | 0,0% |
| Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa | (182.362) | 479.331 | (661.693) | -138,0% |
| Caixa e equivalentes de caixa | | | | |
| No início do exercício | 520.054 | 40.723 | 479.331 | 1177,1% |
| No fim do exercício | 337.692 | 520.054 | (182.362) | -35,1% |
| Aumento (redução) líquido nas disponibilidades | (182.362) | 479.331 | (661.693) | -138,0% |

A variação no caixa líquido para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi negativa em R\$ 182,4 milhões, representando uma queda de R\$ 661,7 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013. Esta variação pode ser explicada pelos seguintes motivos:

- (i) Caixa gerado pelas atividades operacionais: A variação se deve em função do aumento do lucro antes do imposto de renda, contribuição social e acionistas não controladores, aumento dos recebimentos relativos aos adiantamentos efetuados pelos clientes, redução da receita financeira em 2014, menor fluxo de pagamentos efetuados a fornecedores e pela maior provisão de encargos de dívida em 2014, que foram parcialmente compensados pela redução das baixas do ativo imobilizado e intangível, redução dos recebimentos relativos as contas a receber de clientes, aumento dos valores adiantados a fornecedores e pela menor realização de impostos a compensar.
- (ii) Caixa gerado pelas atividades de investimentos: A variação é derivada redução dos resgates efetuados a título de investimentos de curto prazo, compensadas parcialmente pela redução das aplicações em investimentos de curto prazo, aumento de participação das controladas Queluz e Lavrinhas, menor fluxo de aquisições de ativo imobilizado e intangível se comparado ao mesmo período de 2013; aporte de capital nas controladas em conjunto EDV I, EDV II, EDV III, EDV IV, EDV V, EDV VI, EDV VII, EDV VIII, EDV IX e EDV X.
- (iii) Caixa gerado pelas atividades de financiamento: A variação é derivada principalmente pelo maior fluxo de captação de empréstimos, financiamentos e debêntures e pelo prêmio pago na subscrição de ações pela Companhia e pela Alupar Peru, e que foram compensados parcialmente pela oferta pública 100% primária realizada em 2013 na Companhia, pelo maior volume de pagamentos de principal e encargos de dívidas, aumento dos recursos repassados as controladas a título de adiantamento para futuro aumento de capital e pelo aumento dos pagamentos efetuados a título dividendo.

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

ANÁLISE DAS PRINCIPAIS VARIAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA DO EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 COM O EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013

| | Demonstração do fluxo de caixa consolidado | | |
|--|--|----------------|--------------------------|
| | 31/12/2014 | 31/12/2013 | Variação |
| | | | Análise Horizontal % |
| Lucro antes do IR/CS | 807.703 | 783.430 | 24.273 3,1% |
| Itens que não afetam as disponibilidades | 277.546 | 209.724 | 67.822 32,3% |
| Aumento/redução nas contas do ativo e passivo | (322.791) | (292.709) | (30.082) 10,3% |
| Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades operacionais | 762.458 | 700.445 | 62.013 8,9% |
| Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades de investimentos | (274.183) | (284.623) | 10.440 -3,7% |
| Caixa líquido provenientes das (aplicado nas) atividades de financiamentos | (668.965) | 63.509 | (732.474) -1153,3% |
| Efeito da variação cambial sobre caixa e equivalente de caixa | (1.672) | - | (1.672) 0,0% |
| Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa | (182.362) | 479.331 | (661.693) -138,0% |
| Caixa e equivalentes de caixa | 520.054 | 40.723 | 479.331 1177,1% |
| No início do exercício | 337.692 | 520.054 | (182.362) -35,1% |
| No fim do exercício | (182.362) | 479.331 | (661.693) -138,0% |
| Aumento (redução) líquido nas disponibilidades | | | |

A variação no caixa líquido para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 foi negativa em R\$ 182,4 milhões, representando uma queda de R\$ 661,7 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013. Esta variação pode ser explicada pelos seguintes motivos:

Caixa gerado pelas atividades operacionais: A variação se deve em função do aumento do lucro antes do imposto de renda e contribuição social, aumento dos recebimentos relativos aos adiantamentos efetuados pelos clientes, redução da receita financeira em 2014, menor fluxo de pagamentos efetuados a fornecedores e pela maior provisão de encargos de dívida em 2014, que foram parcialmente compensados pela redução das baixas do ativo imobilizado e intangível, redução dos recebimentos relativos as contas a receber de clientes, aumento dos valores adiantados a fornecedores e pela menor realização de impostos a compensar.

Caixa gerado pelas atividades de investimentos: A variação é derivada redução dos resgates efetuados a título de investimentos de curto prazo, compensadas parcialmente pela redução das aplicações em investimentos de curto prazo, aumento de participação das controladas Queluz e Lavrinhas, menor fluxo de aquisições de ativo imobilizado e intangível se comparado ao mesmo período de 2013; aporte de capital nas controladas em conjunto EDV I, EDV II, EDV III, EDV IV, EDV V, EDV VI, EDV VII, EDV VIII, EDV IX e EDV X.

Caixa gerado pelas atividades de financiamento: A variação é derivada principalmente pelo maior fluxo de captação de empréstimos, financiamentos e debêntures e pelo prêmio pago na subscrição de ações pela Companhia e pela Alupar Peru, e que foram compensados parcialmente pela oferta pública 100% primária realizada em 2013 na Companhia, pelo maior volume de pagamentos de principal e encargos de dívidas, aumento dos recursos repassados as controladas a título de adiantamento para futuro aumento de capital e pelo aumento dos pagamentos efetuados a título dividendos.

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

ANÁLISE DAS PRINCIPAIS VARIAÇÕES DO FLUXO DE CAIXA DO EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2013 COM O EXERCÍCIO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

| | Demonstração do fluxo de caixa consolidado | | |
|--|--|---------------|-------------------------------|
| | 31/12/2013 | 31/12/2012 | Análise Horizontal R\$ Mil |
| Lucro antes do IR/CS | 783.430 | 647.090 | 136.340 21,1% |
| Itens que não afetam as disponibilidades | 209.724 | 257.175 | (47.451) -18,5% |
| Aumento/redução nas contas do ativo e passivo | (292.709) | (252.351) | (40.358) 16,0% |
| Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades operacionais | 700.445 | 651.914 | 48.531 7,4% |
| Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades de investimentos | (284.623) | (576.090) | 291.467 -50,6% |
| Caixa líquido provenientes das (aplicado nas) atividades de financiamentos | 63.509 | (61.396) | 124.905 -203,4% |
| Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa | 479.331 | 14.428 | 464.903 3222,2% |
| Caixa e equivalentes de caixa | | | |
| No início do exercício | 40.723 | 26.295 | 14.428 54,9% |
| No fim do exercício | 520.054 | 40.723 | 479.331 1177,1% |
| Aumento (redução) líquido nas disponibilidades | 479.331 | 14.428 | 464.903 3222,2% |

A variação no caixa líquido para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 foi positiva em R\$ 479,3 milhões, representando um aumento de R\$ 464,9 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012. Esta variação pode ser explicada pelos seguintes motivos:

- (i) Caixa gerado pelas atividades operacionais: A variação se deve em função do aumento do lucro antes do imposto de renda e contribuição social, da redução dos valores adiantados a fornecedores, menor volume de pagamentos relacionados a constituição de ativos, que foram parcialmente compensados pela redução das baixas do ativo imobilizado e intangível, do crescimento da receita financeira em 2013, pelo maior fluxo de pagamento a fornecedores, pela queda dos saldos recebidos a título de adiantamentos provenientes de clientes, pela menor provisão de encargos de dívida e pela menor realização de impostos a compensar.
- (ii) Caixa atividades de investimentos: A variação é derivada do aumento das resgates efetuados a título de investimentos de curto prazo, aquisição da controlada La Virgen (Em 2012, a Companhia adquiriu a investida com controle compartilhado Transchile), compensadas parcialmente pelo aumento das aplicações em investimentos de curto prazo, maior fluxo de aquisições de ativo imobilizado e intangível; aporte de capital nas investidas com controle compartilhado TNE, EDV I, EDV II, EDV III, EDV IV, EDV V, EDV VI, EDV VII, EDV VIII, EDV IX e EDV X.
- (iii) Caixa gerado pelas atividades de financiamento: A variação de caixa líquido aplicado nas atividades de financiamento em 2012 de R\$ 61,4 milhões para o caixa líquido proveniente das atividades de financiamento em 2013 de R\$ 63,5 milhões é derivada principalmente da oferta pública 100% primária, realizada em abril/2013 na Companhia, compensados parcialmente pelo menor fluxo de captação de empréstimos, financiamentos e debêntures, pelo menor volume realizado de amortização de principal e encargos de dívidas e pelo aumento dos pagamentos efetuados a título dividendos e juros sobre capital próprio.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

a. resultado das operações da Companhia, em especial:

i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A Diretoria acredita que os principais fatores que impactaram o desempenho financeiro da Companhia e de suas Controladas nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 são:

- Em 2015, (a) Reajuste da RAP (4,11% para as transmissoras que são reajustadas pelo Índice Geral de preços do Mercado (“IGP-M”), e 8,47% para as transmissoras que são atualizadas pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IPC-A”); (b) disponibilidade de suas linhas de transmissão e subestações (PV 0,56% em 2015); (c) entrada em operação da transmissora ETSE (4T14); e (d) entrada em operação da subestação Boa Vista (2T15), de responsabilidade da TNE.
- Em 2014, (a) reajuste da RAP, que estabeleceu reajuste de 6,37% para contratos indexados pelo IPCA e 7,84% para contratos indexados pelo IGP-M e (b) entrada em operação total da transmissora ESDE.
- Em 2013, (a) Reajuste da RAP (6,22% para as transmissoras que são reajustadas pelo Índice Geral de preços do Mercado (“IGP-M”), e 6,50 % para as transmissora que são atualizadas pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IPC-A”) (b) entrada em operação das transmissoras ETVG, do RBNI da ERTE e da entrada em operação parcial da ESDE.

No segmento de Geração verificou-se:

- Em 2015, um crescimento de 17,8% na receita líquida, devido: (a) reajuste dos contratos de venda de energia, os quais são indexados pela inflação (IPCA / IGP-M); (b) início do CCEAR da UHE Ferreira Gomes em janeiro/15, e; (c) início da entrega de energia no mercado livre da UHE Ferreira Gomes.
- Em 2014, o aumento da receita deve-se: (a) estratégia de sazonalização realizada no primeiro trimestre de 2014 e; (ii) início de operação comercial da primeira e segunda unidade geradora da UHE Ferreira Gomes, antecipando, respectivamente, em 56 e 73 dias a entrada em operação comercial em relação as datas estimadas no contrato de concessão, sendo remunerada pelo Preço de Liquidação das Diferenças – PLD (Submercado Norte) sobre a energia efetivamente gerada neste período.
- Em 2013, o crescimento da receita superior ao reajuste dos contratos de venda de energia deve-se pela estratégia de otimização do portfólio de geração em 2013.

Nossa receita operacional bruta passou de R\$ 1.575,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 1.632,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de 3,6%. A variação do saldo se deve em função (i) do aumento de 4,7% na Receita de Remuneração do Ativo da Concessão, totalizando R\$ 1.070,0 ante R\$ 1.022,4 milhões em 2014, em função do aumento dos índices de inflação de longo prazo, utilizados para cálculo da taxa de remuneração das transmissoras; e (ii) do aumento de 21,5% na Receita de Suprimento de Energia, que totalizou R\$ 378,5 milhões em 2015 ante R\$ 311,5 milhões em 2014, devido a entrada em operação da UHE Ferreira Gomes.

Nossa receita operacional bruta passou de R\$ 1.381,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.575,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de 14,1%. A variação do saldo se deve em

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

função (i) do aumento de 9,9% na Receita de Remuneração do Ativo da Concessão, totalizando R\$ 1.022,4 milhões em 2014 ante R\$ 977,4 milhões em 2013, em função do aumento dos índices de inflação de longo prazo, utilizados para cálculo da taxa de remuneração das transmissoras; e (ii) do aumento de 55,2% na Receita de Suprimento de Energia, que totalizou R\$ 311,5 milhões em 2014 ante R\$ 200,7 milhões em 2013, devido a entrada em operação antecipada da UHE Ferreira Gomes e estratégia de sazonalização.

ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Nossos resultados operacionais consolidados e de nossas controladas são afetados de maneira significativa por diversos fatores, incluindo, especialmente: (i) disponibilidade da rede de transmissão de energia elétrica; (ii) reajuste da RAP das Concessionárias; (iii) fatores regulatórios, inclusive decisões, normas e políticas adotadas pelo MME, ANEEL, ONS e outras entidades regulatórias do setor de transmissão de energia elétrica; (iv) exposição a taxas de câmbio e de juros; (v) índice pluviométrico; e (vi) condições macroeconômicas do Brasil.

No Segmento de Transmissão, destacamos que a redução no lucro líquido do período deve-se ao protocolo junto à ANEEL do pedido de devolução amigável da concessão da TNE, sendo contabilizado um estorno da prática do IFRIC 12 para os investimentos que estão sendo objeto de devolução e que não foram unitizados; (b) aumento IRPJ / CSLL em razão da contabilização dos ajustes em decorrência da adoção da Lei 12.973 - Art. 69, inciso IV, que define que a diferença de apuração no resultado tributável, considerando os métodos e critérios anteriores e os métodos e critérios previsto nesta Lei, devem ser adicionadas, se negativa, ou excluídas, se positiva, e (c) algumas empresas do grupo que no exercício fiscal de 2014 optaram pelo regime de tributação no lucro presumido, a partir da adoção da Lei 12.973, que altera a alíquota de presunção do IRPJ de 8% para 32% e da CSLL de 12% para 32%, optaram pelo lucro real com a utilização do incentivo fiscal da SUDAM, de forma a mitigar os impactos da adoção da Lei.

No Segmento de Geração, destacamos que em maio de 2015, devido as primeiras disputas judiciais e requerimentos sobre a aplicação do fator de ajuste da garantia física das usinas integrantes do Mecanismo de Realocação de Energia - MRE, a ANEEL deu início a Audiência Pública nº 032/2015, que resultou na Resolução Normativa ANEEL nº 684/2015, que foi o resultado da edição da Medida Provisória nº 688/2015, em agosto de 2015, posteriormente convertida na Lei 13.203/2015, que estabelece os critérios para anuência e as demais condições para repactuação do risco hidrológico de geração hidrelétrica por agentes participantes do MRE.

A Companhia decidiu aderir à proposta de repactuação do risco hidrológico no ACR (Ambiente de Contratação Regulado), a adesão à repactuação terá efeitos retroativos a partir de janeiro de 2015, e conta com a desistência das ações judiciais que protegia as usinas do Grupo contra os efeitos do GSF.

A Companhia contabilizou os efeitos positivos da repactuação para as empresas que aderiram no Resultado de 4T15. É importante ressaltar que este prêmio, com correção pelo IPCA, passará a ser pago apenas após a quitação do “ativo gerador”, sendo para Foz do Rio Claro e Ijuí a partir de junho de 2020 e para Ferreira Gomes a partir de abril de 2029.

O (“**GSF**”) pode ser interpretado como o percentual de energia que todos os geradores participantes do MRE geraram em relação ao total da Garantia Física conjunta do MRE em um determinado mês. Ocorreu que em 2015 esta relação ficou em 84,3%, ou seja, os geradores participantes do MRE geraram menos energia do que o montante total de sua Garantia Física. Este déficit de geração, ocasionado pelo risco hidrológico, incorreu em uma exposição que foi rateada proporcionalmente levando-se em conta a garantia física de cada um dos participantes do MRE, desta forma, cada geradora necessitou comprar os MWh faltantes para cobrir a

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

exposição e cumprir com seus contratos de venda, a um preço PLD calculado pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE).

b. variações das receitas atribuíveis a modificação de preços, taxa de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

Nossa Diretoria entende que nosso resultado e de nossas controladas e coligadas são direta e significativamente impactados pela mudança nas tarifas de energia elétrica reguladas pela ANEEL.

Com relação às atividades de transmissão de energia elétrica, o fato gerador de receita de nossas Controladas e Controladas em Conjunto consiste na disponibilidade das linhas de transmissão e subestações das suas concessões e não no volume de energia transmitida e nossas controladas tem direito a receber a Receita Anual Permitida ("RAP") a qual é fixa por concessão, sendo anualmente reajustada pelo Índice Geral de Preços do Mercado ("IGP-M") ou o Índice de Preços ao Consumidor Amplo ("IPC-A").

Dessa forma, a nossa Diretoria entende que nossa receita é afetada pela variação da inflação ou da inserção de novas linhas de transmissão no grupo. Esta inserção se dá com uma política de crescimento consistente e com alta eficiência operacional, o que faz com que seja possível implantarmos novas transmissoras com grande eficiência, por meio de participação nos leilões de transmissão e aquisições.

O faturamento de companhias de geração no Brasil depende principalmente dos contratos de venda de energia lastreados por suas respectivas Garantias Físicas. A Garantia Física de uma usina é definida pelo MME e consta de seu Contrato de Concessão ou Ato de Autorização. Em 1998, o Governo Federal instituiu o Mecanismo de Realocação de Energia ("MRE") no intuito de estabelecer o compartilhamento dos riscos hidrológicos (ou escassez hídrica) entre as geradoras hidrelétricas.

A receita líquida ajustada da Companhia totalizou R\$ 1.417,8 milhões em 2015, R\$ 78,9 milhões superior aos R\$ 1.338,9 milhões registrados em 2014 e R\$ 132,5 milhões superior aos R\$ 1.206,4 registrados em 2013. Conforme mencionado anteriormente a receita proveniente de transmissão e geração, que correspondem respectivamente a aproximadamente 80% e 20% da receita da Companhia, são impactadas apenas pela inflação ou pela inserção de novas linhas de transmissão ou usinas de geração.

Em 2015, a RAP das concessionárias foi reajustada em 4,11% de acordo com o índice de inflação IGP-M e 8,47% de acordo com o índice de inflação IPCA. Em 2014 a RAP das concessionárias foi reajustada em 7,84% de acordo com o índice de inflação IGP-M e 6,37% de acordo com o índice de inflação IPCA. Em 2013, a RAP das concessionárias foi reajustada em 6,22% de acordo com o índice de inflação IGP-M e 6,50% de acordo com o índice de inflação IPCA.

Em 2015, no segmento de geração a receita líquida totalizou R\$ 340,0 milhões, 17,8% superior aos R\$ 288,6 milhões registrados em 2014, devido: (a) reajuste dos contratos de venda de energia, os quais são indexados pela inflação (IPCA / IGP-M); (b) início do CCEAR da UHE Ferreira Gomes em jan/15, impacto de R\$ 84,7 milhões e; (c) início da entrega de energia no mercado livre da UHE Ferreira Gomes, comercializando 350,0 GWh ao preço médio de R\$ 165,8 MWh, impacto de R\$ 58,0 milhões. Em 2014, o aumento da receita deve-se: (a) estratégia de sazonálização realizada no primeiro trimestre de 2014 e; (ii) início de operação comercial da primeira e segunda unidade geradora da UHE Ferreira Gomes, antecipando, respectivamente, em 56 e 73 dias a entrada em operação comercial em relação as datas

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

estimadas no contrato de concessão, sendo remunerada pelo Preço de Liquidação das Diferenças – PLD (Submercado Norte) sobre a energia efetivamente gerada neste período. E, em 2013, o crescimento da receita superior ao reajuste dos contratos de venda de energia deve-se pela estratégia de otimização do portfólio de geração em 2013.

Abaixo, segue a abertura do Receita da Companhia:

| Receita Líquida Ajustada (R\$ MM) | | | |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2015 | 2014 | 2013 |
| Receita de Transmissão de Energia | 108,7 | 111,4 | 119,0 |
| Receita de Infraestrutura | 75,8 | 130,6 | 84,5 |
| Remuneração do Ativo de Concessão | 1.070,0 | 1.022,4 | 977,4 |
| Suprimento de Energia | 378,5 | 311,5 | 200,7 |
| Receita Bruta - IFRS | 1.632,9 | 1.575,9 | 1.381,6 |
| Deduções | 139,4 | 106,4 | 90,7 |
| Receita Líquida - IFRS | 1.493,6 | 1.469,5 | 1.290,8 |
| Exclusão da Receita de Infraestrutura | 75,8 | 130,6 | 84,5 |
| Receita Bruta Ajustada | 1.557,1 | 1.445,3 | 1.297,1 |
| Receita Líquida Ajustada | 1.417,8 | 1.338,9 | 1.206,4 |

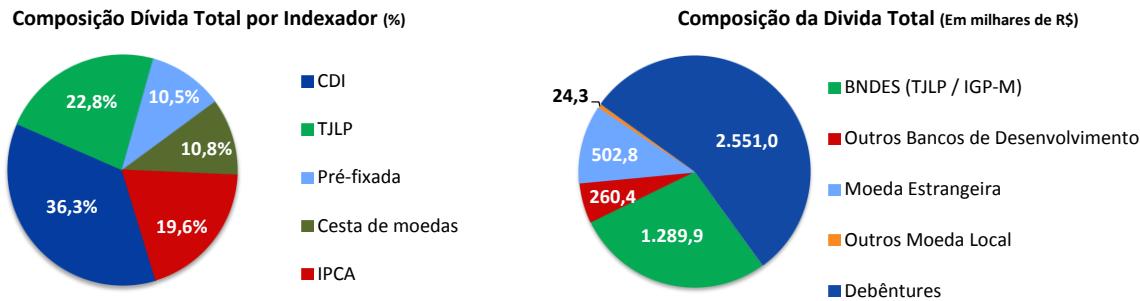
c. impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor, quando relevante

Nosso resultado operacional e financeiro pode ser afetado pela inflação e pelos juros, uma vez que possuímos uma parcela relevante dos nossos custos e despesas operacionais incorridos em reais e tais custos e despesas são reajustados pela composição de diversos índices, tais como o IGP-M, IPC-A, a Taxa de Juros de Longo Prazo (“TJLP”) e a taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários (“CDI”). Com o objetivo de mitigar esse tipo de risco, buscamos diversificar a captação de recursos em termos de taxas prefixadas ou pós-fixadas e, em determinadas circunstâncias, podem ser controladas por operações de swap para travar o custo financeiro das operações.

Ademais, em dezembro/2015, apenas 11% de nosso endividamento estava em moeda estrangeira, sendo R\$ 2,9 milhões financiamentos em cesta de moedas junto a bancos de fomento e R\$ 499,9 milhões para a implantação dos projetos de geração no Peru e na Colômbia, razão pela qual estamos pouco sujeito ao risco da variação cambial.

Abaixo o perfil do endividamento consolidado da Companhia:

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro



Em dez/15 as disponibilidades da Alupar e suas subsidiárias somavam R\$ 726,0 milhões, R\$ 99,8 milhões superior aos R\$ 626,2 milhões registrados em dez/2014.

Da dívida consolidada, R\$ 837,6 milhões referem-se à Controladora e outros R\$ 3.043,6 milhões estão alocados nas empresas operacionais, que possuem fluxo de pagamento compatível com as respectivas gerações de caixa e outros R\$ 747,2 milhões referem-se aos projetos em implantação, sendo R\$ 96,1 milhões alocados na PCH Morro Azul (Risaralda), R\$ 403,8 milhões alocados na Alupar Peru / La Virgen para implantação da UHE La Virgen, R\$ 223,0 milhões alocadas no Complexo Aracati (Energia dos Ventos) e R\$ 24,3 milhões alocados na implantação do reforço da ETVG.

Do total da dívida, R\$ 1.550,3 milhões são para projetos de infraestrutura (*project finance*) junto a bancos de fomento.

Em dez/15, as emissões de debêntures corresponderam a R\$ 2.551,0 milhões ou 55% do total da dívida. As debêntures de emissão da holding representam um saldo de R\$ 809,3 milhões e as emissões das subsidiárias EATE, ECTE, ENTE, ETEP, STN, Ferreira Gomes, Transirapé, Transleste, Transudeste e Energia dos Ventos representam um saldo de R\$ 1.741,7 milhões.

O resultado financeiro da Companhia, totalizou R\$ 124,0 milhões no 4T15, ante os R\$ 74,5 milhões registrados no mesmo período do ano anterior.

Esta variação no resultado financeiro foi proveniente principalmente do aumento de R\$ 55,1 milhões nas despesas financeiras, que deve-se: (i) aumento da taxa média dos depósitos interfinanceiros ("CDI"), que incide sobre 36,3% do endividamento consolidado da Companhia, que registrou 3,31% no 4T15, ante 2,72% no 4T14; (ii) aumento da taxa de juros de longo prazo ("TJLP"), que incide sobre 22,8% do endividamento consolidado da Companhia, que registrou 1,75% no 4T15, ante 1,25% no 4T14; (iii) aumento do índice nacional de preços ao consumidor amplo ("IPCA") que atualiza 19,6% do endividamento consolidado da Companhia, que registrou 2,82% no 4T15, ante 1,72% no 4T14; (iv) captação pela Holding de R\$ 250,0 milhões em abril/2015, com juros equivalente a IPCA + 7,33% a.a.; (v) captação de COP 120.000.000.000 em novembro de 2014, sendo a liberação de COP 44.000.000.000 ao longo de 2015, para a implantação da PCH Morro azul, com juros equivalente a 100% do indicador bancário de referência da Colômbia - IBR + spread de 3,90%; (vi) captação de USD 50,0 milhões pela La Virgen, em abril de 2015, com juros equivalente a Libor + 2,40% a.a.; (vii) captação de USD 30,0 milhões pela La Virgen, em dezembro de 2015, com juros equivalente a Libor + 3,00% a.a.; (viii) captação de USD 15,0 milhões pela Alupar Peru, em outubro de 2014, sendo a liberação de USD 5,0 milhões em jan/15, com juros equivalentes a Libor + 3,85% a.a.; (ix) captação de USD 5,0 milhões pela Alupar Peru, em dezembro de 2014, sendo o montante liberado em janeiro de 2015, com juros equivalente a Libor + 3,85% a.a., e; (x) aumento nas despesas financeiras da UHE Ferreira Gomes devido à entrada em operação comercial em

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

jan/15, dado que no 4T14 as despesas e juros eram capitalizados e no 4T15 passaram a transitar no resultado da Companhia, impacto de R\$ 19,4 milhões.

Em 31 dezembro de 2014, A dívida bruta da Alupar e suas subsidiárias totalizaram R\$ 3.977,0 milhões em dez/14, 21,1% ou R\$ 693,9 milhões superior aos R\$ 3.283,1 milhões apurados em dez/13. A dívida líquida registrada em dez/14 foi de R\$ 3.350,8 milhões, 39,3% ou R\$ 944,9 milhões superior aos R\$ 2.405,9 milhões registrados em dez/13.

A dívida de curto prazo registrada em dez/14 totalizou R\$ 541,4 milhões, 24,7% inferior aos R\$ 718,9 milhões registrados em dez/13.

Em dez/14 as disponibilidades da Alupar e suas subsidiárias somavam R\$ 626,2 milhões, R\$ 251,0 milhões inferior aos R\$ 877,2 milhões registrados em dez/2013.

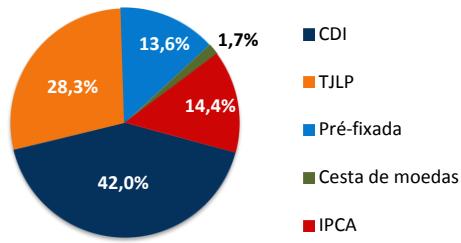
Da dívida consolidada, R\$ 622,9 milhões referem-se à Controladora e outros R\$ 3.291,1 milhões estão alocados nas empresas operacionais, que possuem fluxo de pagamento compatível com as respectivas gerações de caixa e outros R\$ 63,0 milhões referem-se aos projetos em implantação, sendo R\$ 36,1 milhões alocados na PCH Morro Azul (Risaralda) e R\$ 26,9 milhões alocados na Alupar Peru para implantação da UHE La Virgen.

Do total da dívida, R\$ 1.689,7 milhões são para projetos de infraestrutura (*project finance*) junto a bancos de fomento, sendo indexados a TJLP.

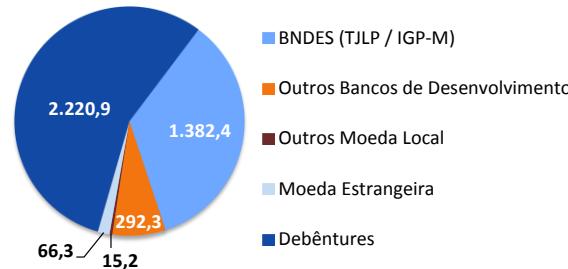
Em dez/14, as emissões de debêntures corresponderam a R\$ 2.220,9 milhões ou 55,8 % do total da dívida. As debêntures de emissão da holding representam um saldo de R\$ 582,8 milhões e as emissões das subsidiárias EATE, ECTE, ENTE, ETEP, STN, Ferreira Gomes, Transirapé, Transleste e Transudeste representam um saldo de R\$ 1.638,1 milhões.

A dívida em moeda estrangeira totalizou R\$ 66,3 milhões ou 1,7% do total da dívida, sendo R\$ 3,3 milhões financiamentos em cesta de moedas junto a bancos de fomento e R\$ 63,0 milhões para a implantação dos projetos de geração no Peru e na Colômbia.

Composição Dívida Total por Indexador (%)



Composição da Dívida Total (Em milhares de R\$)



A dívida bruta da Alupar e suas subsidiárias totalizaram R\$ 3.283,1 milhões em dez/13. A dívida líquida registrada em dez/13 foi de R\$ 2.405,9 milhões. A dívida de curto prazo registrada em dez/13 totalizou R\$ 718,9 milhões.

Em dez/13 as disponibilidades da Alupar e suas subsidiárias somavam R\$ 877,2 milhões. Esta variação ocorreu principalmente na Holding, devido a abertura de capital em Abril/2013.

Da dívida consolidada, R\$ 682,9 milhões referem-se à Controladora e outros R\$ 1.971,5 milhões estão alocados nas empresas operacionais, que possuem fluxo de pagamento compatível com as respectivas gerações de caixa e R\$ 628,7 milhões referem-se a projetos em implantação, sendo: (a) R\$ 619,8 milhões referentes à Ferreira Gomes, dos quais R\$ 454,0 milhões captados junto ao BNDES e R\$ 165,8 milhões captados através da segunda emissão de debêntures. Esta segunda emissão de debêntures de Ferreira Gomes tem natureza de

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

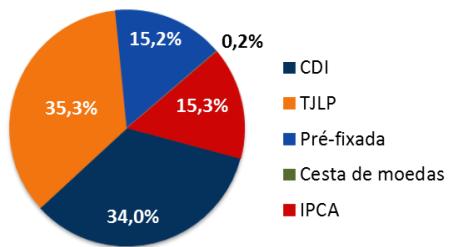
empréstimo ponte, com vencimento em maio de 2014 e será convertido em dívida de longo prazo; e (b) R\$ 8,9 milhões referentes a ETSE.

Do total da dívida, R\$ 1.655,1 milhões são para projetos de infraestrutura (*project finance*) junto a bancos de fomento, a taxa de TJLP + spread médio de 2,5%.

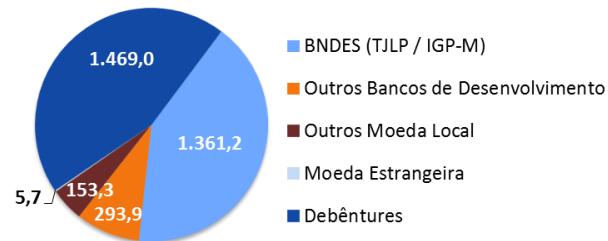
Em dez/13, as emissões de debêntures correspondem a R\$ 1.469,0 milhões ou 44,7 % do total da dívida. As debêntures de emissão da holding representam um saldo de R\$ 641,4 milhões e as emissões das subsidiárias EATE, ECTE, ENTE, ETEP, Transirapé, Transudeste e Ferreira Gomes representam um saldo de R\$ 827,6 milhões.

Apenas R\$ 5,7 milhões ou 0,2 % do total da dívida são referentes à moeda estrangeira, sendo financiamentos em cesta de moedas junto a bancos de fomento.

Composição Dívida Total por Indexador (%)



Composição da Dívida Total (Em milhares de R\$)



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

(a) introdução ou alienação de segmento operacional

Não houve aquisição ou alienação de segmento operacional que tenha causado alterações relevantes em nossas demonstrações financeiras no último exercício social.

(b) constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Aumento de capital - controlada Risaralda

Em 30 de março de 2015 foi aprovado o aumento do capital social da Risaralda de R\$ 21.236 (COP 19.620.000.000 - dezenove bilhões e seiscentos e vinte milhões de pesos colombianos), para R\$ 32.441 (COP 29.103.000.000 - vinte e nove bilhões e cento e três milhões de pesos colombianos). O aumento de R\$ 11.205 (COP 9.473.000.000 - nove bilhões e quatrocentos e setenta e três milhões de pesos colombianos) deu-se mediante a emissão de 9.473 (nove mil e quatrocentas e três) novas ações preferenciais. As referidas ações ordinárias foram subscritas e integralizadas pela Companhia. Após essa operação a Companhia passou a deter a participação direta de 99,97% das ações da controlada Risaralda.

Aquisição de participação – controlada ECTE

Em 26 de janeiro de 2015, a Companhia adquiriu 1.053.427 ações ordinárias da controlada ECTE e que eram de titularidade da MDU. Esta aquisição foi efetuada pelo montante de R\$ 4.720, gerando uma perda de capital para a Companhia no montante de R\$ 927. Esta perda de capital foi registrada no patrimônio líquido na rubrica de reserva de capital. Após essa operação a Companhia passou a deter a participação direta de 50,02% das ações da controlada ECTE.

Aumento de Capital – controlada indireta – La Virgen

Em 15 de abril de 2015 foi aprovado o aumento do capital social da La Virgen de R\$ 36.422 (Novo Soles S/ 42.851.311 – quarenta e dois milhões, oitocentos e cinquenta e um mil, trezentos e onze novos soles), para R\$ 60.062 (Novo Soles S/ 70.371.431 – setenta milhões, trezentos e setenta e um mil, quatrocentos e trinta e um novos soles). O aumento de R\$ 27.520 (Novo Soles S/ 27.520.120 – vinte e sete milhões, quinhentos e vinte mil, quatrocentos e trinta e um novos soles) deu-se mediante a emissão de 27.520.120 (vinte e sete milhões, quinhentos e vinte mil e cento e vinte) novas ações preferenciais. As referidas ações ordinárias foram subscritas e integralizadas pela Alupar Investimentos Peru S.A.C, e pela Peruana de Energia S.A.A. Após essa operação a Alupar Investimentos S.A. que detinha 24,79 % das ações, passou a deter a participação direta de 15,09% das ações da controlada La Virgen, e a empresa Alupar Investimentos Peru S.A.C., passou a deter a participação direta de 49,91%.

Nesta data também foi realizado o aporte no montante de R\$ 8.690, (Novo Soles S/ 11.008.048,56 – onze milhões, oito mil, e quarenta e oito novos soles e cinquenta e seis centavos) na conta de reserva de capital realizado pela Alupar Inversiones Peru S.A.C, onde de acordo com o acordo de acionistas, essa “prima de capital” é de direito da Peruana de Energia S.A.A, para futuro aumento de capital e garantia de não diluição em sua participação acionaria.

As seguintes controladas em conjunto estão registradas no consolidado por meio do método da equivalência patrimonial:

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

| Descrição | Abreviatura | Atividade | Participação (%) | |
|--|--------------|-------------|------------------|------------|
| | | | 31/12/2015 | 31/12/2014 |
| <u>Controladas em conjunto</u> | | | | |
| Transmissora Matogrossense de Energia S.A. | "TME" | Transmissão | 46,00 | 46,00 |
| Transchile Charrúa Transmisión S.A. | "Transchile" | Transmissão | 51,00 | 51,00 |
| Transnorte Energia S.A. | "TNE" | Transmissão | 51,00 | 51,00 |

O exercício social das controladas incluídas na consolidação é coincidente com o da controladora, e as políticas contábeis foram aplicadas de forma uniforme àquelas utilizadas pela controladora e são consistentes com aquelas utilizadas no exercício anterior. Todos os saldos e transações entre as empresas foram eliminados na consolidação. As transações entre a controladora e as empresas controladas são realizadas em condições estabelecidas entre as partes. A participação dos acionistas não controladores, das empresas consolidadas integralmente, é destacada na demonstração do resultado consolidado e na mutação do patrimônio líquido.

Participação da EATE na ERTE

Em 13 de junho de 2014 foi aprovado o aumento do capital social da ERTE de R\$ 36.941, para R\$ 71.941. O aumento de R\$ 35.000 deu-se mediante a emissão de 15.208.597 (quinze milhões, duzentos e oito mil, quinhentos e noventa e sete) novas ações preferenciais. As referidas ações preferenciais foram integralmente subscritas e integralizadas, pela nova acionista EATE, que passou a deter a participação de 29,16% no capital total da ERTE. Com o ingresso da acionista EATE, a Companhia passou a deter uma participação direta na ERTE de 35,43% e indireta de 14,58% (considerando que a Companhia detém a participação de 50,02% da EATE). Essa transação não gerou impactos nas demonstrações contábeis consolidadas da Companhia.

Aquisição de participação Queluz e Lavrinhas

Em 26 de setembro de 2014 a Companhia exerceu a Opção de Compra das ações preferenciais pertencentes ao Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FI-FGTS em Queluz e Lavrinhas. Nessa mesma data, a Companhia realizou a liquidação financeira e a consequente aquisição das ações preferenciais, passando dessa forma, a deter a participação de 55,00% das ações de Queluz e Lavrinhas.

Participação da ENTE na STC

Em 21 de agosto de 2014, por meio de Assembleia Geral Extraordinária, foi aprovado o aumento do capital social da STC de R\$ 162.340, para R\$ 214.416. O aumento de R\$ 52.076 deu-se mediante a emissão de 48.663.246 (quarenta e oito milhões, seiscentos e sessenta e três mil, duzentos e quarenta e seis) novas ações ordinárias. As referidas ações ordinárias foram subscritas e integralizadas, pela Companhia e pela nova acionista ENTE, que passou a deter a participação de 18,45% no capital total da STC. O ingresso da acionista ENTE não ocasionou variação na participação da Companhia na STC e também não gerou impactos nas demonstrações contábeis consolidadas.

Participação da ENTE na ERTE

Em 30 de outubro de 2014, por meio de Assembleia Geral Extraordinária, foi aprovado o aumento do capital social da ERTE de R\$ 71.941, para R\$ 109.497. O aumento de R\$ 37.556 deu-se mediante a emissão de 21.732.203 (vinte e um milhões, setecentos e trinta e dois mil, duzentos e três) novas ações preferenciais. As referidas ações preferenciais foram integralmente subscritas

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

pela nova acionista ENTE, que passou a deter a participação de 29,41% no capital total da ERTE. Com o ingresso da acionista ENTE, a Companhia passou a deter uma participação direta na controlada ERTE 25,01% e indireta de 25,00% (considerando que a Companhia detém a participação de 50,02% da controlada EATE e 50,01% da controlada ENTE). Essa transação não gerou impactos nas demonstrações contábeis consolidadas da Companhia.

Participação da Alupar Peru na La Virgen

Em 17 de novembro de 2014, foi aprovado o aumento do capital social da La Virgen, no montante de \$ 31.811.311 (trinta e um milhões oitocentos e onze mil e trezentos e onze nuevos soles). O aumento deu-se mediante a emissão de 31.811.311 (trinta e um milhões oitocentos e onze mil e trezentos e onze) novas ações.

Aumento de capital – Controladas Queluz e Lavrinhas

Queluz

Em 5 de dezembro de 2014, por meio de Assembleia Geral Extraordinária, foi aprovado o aumento do capital social de Queluz no valor de R\$ 63.761 mediante emissão de 40.612.350 (quarenta milhões, seiscentos e doze mil, trezentos e cinquenta) ações ordinárias. As referidas ações ordinárias foram subscritas pela Companhia e pela Enixe Energias e Participações Ltda., as quais foram integralizadas mediante a conversão em capital social de adiantamentos para futuro aumento de capital ("AFACs").

Lavrinhas

Em 5 de dezembro de 2014, por meio de Assembleia Geral Extraordinária, foi aprovado o aumento do capital social de Lavrinhas no valor de R\$ 31.768 mediante emissão de 18.050.000 (dezoito milhões e cinquenta mil) ações ordinárias. As referidas ações ordinárias foram subscritas pela Companhia e pela Enixe Energias e Participações Ltda., as quais foram integralizadas mediante a conversão em capital social de adiantamentos para futuro aumento de capital ("AFACs").

Após o aumento de capital mencionado acima, a Companhia passou a deter a participação nas ações das controladas Queluz e Lavrinhas de 65,70% e 61,00%, respectivamente. Essa transação não gerou impacto nas demonstrações contábeis consolidadas da Companhia.

Aumento de capital – Controlada ERTE

Em 19 de dezembro de 2014, por meio de Assembleia Geral Extraordinária, foi aprovado o aumento do capital social da ERTE de R\$ 109.497, para R\$ 126.941. O aumento de R\$ 17.443 deu-se mediante a emissão de 5.126.185 (cinco milhões, cento e vinte e seis mil, cento e oitenta e cinco) ações ordinárias, e 5.126.185 (cinco milhões, cento e vinte e seis mil, cento e oitenta e cinco) ações preferenciais. As referidas ações ordinárias e preferenciais foram integralmente subscritas e integralizadas, pela nova acionista ENTE, que passou a deter a participação de 38,02% no capital total da ERTE. Com o ingresso da acionista ENTE, a Companhia passou a deter uma participação direta na controlada ERTE 21,96% e indireta de 28,05% (considerando que a Companhia detém a participação de 50,02% da controlada EATE e 50,01% da controlada ENTE). Essa transação não gerou impactos nas demonstrações contábeis consolidadas da Companhia.

Constituição Alupar Chile Inversiones SpA

Em 05 de dezembro de 2014, a Companhia constituiu a empresa Alupar Chile Inversiones SpA ("Alupar Chile"). A Alupar Chile tem como objeto: a participação em outras sociedades atuantes

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

nos setores de energia e infraestrutura no Chile ou no exterior, como acionista ou sócio; a geração, transformação, transporte, a distribuição e o comércio de energia em qualquer forma; elaboração de estudos de viabilidade e projetos, promover a construção, a operação e manutenção de usinas de geração de energia, de linhas de transmissão e de transporte, subestações, rede de distribuição e, assim como a realização de quaisquer outros serviços afins ou complementares; e a realização de quaisquer outros serviços ou atividades na área de infraestrutura.

Aquisição das ações – Empresas do Complexo Aracati

Em 2 de março de 2015, a Companhia concluiu o processo de aquisição de participação societária de cada uma das sociedades integrantes do Complexo Aracati, da seguinte forma, 7.315.700 ações (sete milhões, trezentos e quinze mil e setecentas) referente a Energia dos Ventos I, 4.459.000 ações (quatro milhões, quatrocentos e cinquenta e nove mil) referente a Energia dos Ventos II, 6.595.400 ações (seis milhões, quinhentos e noventa e cinto mil e quatrocentas) referente a Energia dos Ventos III, 9.604.000 ações (nove milhões, seiscentos e quatro mil) referente a Energia dos Ventos IV e 5.865.300 ações (cinco milhões, oitocentos e sessenta e cinco mil e trezentas) referente a Energia dos Ventos X, totalizando 33.839.400 (trinta e três milhões, oitocentas e trinta e nove mil e quatrocentas) ações ordinárias nominativas, sem valor nominal, representativas de 49,00% (quarenta e nove por cento). As ações foram adquiridas pela Companhia pelo valor de R\$ 47.452. Com a conclusão do processo a Companhia passou a deter 99,99% (noventa e nove vírgula noventa e nove por cento) do capital social total de cada uma das sociedades integrantes do Complexo Aracati.

(c) eventos ou operações não usuais

Os Diretores informam que não houve, durante os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, quaisquer eventos ou operações não usuais com relação à Companhia ou suas atividades que tenham causado ou se espera que venham causar efeito relevante nas demonstrações financeiras ou resultados da Companhia.

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

(a) mudanças significativas nas práticas contábeis

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 e no exercício encerrado em 31 de dezembro de 013.

Nossas demonstrações contábeis foram elaboradas de acordo com as normas internacionais de contabilidade IFRS emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB) e, também, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. As práticas contábeis adotadas no Brasil compreendem os Pronunciamentos, Interpretações e Orientações emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis - CPC, os quais foram aprovados pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM e pelo Conselho Federal de Contabilidade - CFC, incluindo também dispositivos da Lei Societária.

(b) efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

A Companhia não adotou antecipadamente nenhuma norma ou pronunciamento cuja adoção não fosse obrigatória nesse exercício. As seguintes IFRS novas e revisadas emitidas cujas datas de adoção inicial ainda não se efetivaram: IFRS 9, IFRS 15 e modificações às IFRS 11/CPC 19(R2) IAS 16/CPC 27e IAS 41/CPC 29.

(c) ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Relativamente às nossas demonstrações contábeis individuais e consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, o relatório do auditor independente não contém ressalvas.

Os Diretores da Companhia esclarecem que as demonstrações contábeis individuais e consolidadas da Companhia foram elaboradas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board - IASB e as práticas contábeis adotadas no Brasil, e também esclarecem que, a apresentação das demonstrações do valor adicionado (DVA), para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, foi realizada em atendimento à legislação societária brasileira para as companhias abertas, e como informação suplementar pelas IFRS que não requerem a apresentação da DVA. Estas demonstrações foram também examinadas pelos auditores independentes e estão adequadamente apresentadas em todos seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações contábeis tomadas em conjunto.

Relativamente às nossas demonstrações contábeis individuais e consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012, o relatório do auditor independente contém apenas uma ênfase referente a reapresentação dos valores correspondentes, em decorrência da prática contábil relacionada a eliminação da consolidação proporcional de algumas controladas, os valores correspondentes e, individuais e consolidados, das demonstrações contábeis relativas a posição patrimonial e financeira consolidada da Alupar Investimentos S.A, em 31 de dezembro de 2012 e 01 de janeiro de 2012, relativas as demonstrações do resultado e do resultado abrangente, referente aos

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

exercícios fino em 31 de dezembro de 2012 e dos fluxos de caixa, das mutações do patrimônio líquido e do valor adicionado, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados, a conclusão do parecer não contem modificação relacionada a esse assunto.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A preparação das nossas demonstrações financeiras requer que nossa administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de passivos contingentes, na data base das demonstrações financeiras. Quando necessário, as estimativas basearam-se em pareceres elaborados por especialistas.

Nós e nossas controladas adotamos premissas derivadas de experiências históricas e outros fatores que entenderam como razoáveis e relevantes nas circunstâncias. As premissas adotadas por nós e nossas controladas são revisadas periodicamente no curso ordinário dos nossos negócios. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

Os Diretores da Companhia esclarecem que as políticas contábeis consideradas críticas praticadas pela Companhia encontram-se descritas abaixo.

Ativos financeiros

Reconhecimento inicial

Ativos financeiros são quaisquer ativos que sejam: caixa e equivalente de caixa, instrumento patrimonial de outra entidade, incluindo os investimentos de curto prazo, direito contratual, ou um contrato que pode ser liquidado através de títulos patrimoniais da própria entidade.

Os ativos financeiros da Companhia são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo acrescido dos custos diretamente atribuíveis à sua aquisição ou emissão, exceto os instrumentos financeiros classificados na categoria de instrumentos avaliados ao valor justo por meio do resultado, para os quais os custos são registrados no resultado do exercício.

Sendo no reconhecimento inicial classificados dentro das seguintes categorias: ativo financeiro mensurado ao valor justo por meio do resultado; investimentos mantidos até o vencimento, ativos financeiros disponíveis para venda e empréstimos e recebíveis. Esta classificação depende da natureza, das disposições contratuais e do propósito do ativo financeiro.

Mensuração subsequente

A mensuração subsequente de ativos financeiros depende da sua classificação, de acordo com os seguintes critérios:

- Ativos financeiros avaliados a valor justo por meio do resultado - são classificados como mantidos para negociação se forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo e são apresentados no balanço patrimonial ao valor justo, com os correspondentes ganhos ou perdas reconhecidas na demonstração do resultado. Ativos financeiros são classificados como mantidos para negociação quando adquiridos com a finalidade de venda ou recompra em prazo muito curto, quando fazem parte de uma carteira de instrumentos financeiros para obtenção de lucro no curto prazo ou quando são derivativos.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Esse ativos são avaliados subsequentemente pelo seu valor justo com impacto no resultado no exercício.

- Ativos financeiros mantidos até o vencimento - são ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis e com vencimento definido para os quais a Companhia tem a intenção e a capacidade de mantê-los até o vencimento. Esse ativos são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado usando o método dos juros efetivos.
- Ativos financeiros classificados como empréstimos e recebíveis - são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis e que não estão cotados em um mercado ativo. Esse ativos são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado usando o método dos juros efetivos.
- Ativos financeiros disponíveis para venda - são ativos financeiros não derivativos e que não são classificados como empréstimos e recebíveis, mantidos até o vencimento ou pelo valor justo por meio do resultado. Esse ativos são mensurados subsequentemente pelo seu valor justo através do patrimônio líquido.

Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem dinheiro em caixa, depósitos bancários e aplicações financeiras, e são classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado, sendo apresentados no balanço patrimonial a valor justo, com os correspondentes ganhos ou perdas reconhecidas na demonstração do resultado.

Para que uma aplicação financeira seja qualificada como equivalente de caixa, ela precisa ter conversibilidade imediata em montante conhecido de caixa e estar sujeita a um insignificante risco de mudança de valor. Portanto, uma aplicação financeira normalmente qualifica-se como equivalente de caixa somente quando tem vencimento de curto prazo, por exemplo, três meses ou menos, a contar da data da aquisição.

Investimento de curto prazo e títulos e valores mobiliários

Os investimentos de curto prazo e títulos e valores mobiliários incluem aplicações financeiras certificados de depósitos bancários, títulos públicos e fundos de investimentos exclusivos que são integralmente consolidados, estão classificados como a valor justo por meio do resultado, sendo apresentados no balanço patrimonial a valor justo, com os correspondentes ganhos ou perdas reconhecidas na demonstração do resultado.

Contas a receber de clientes

A Companhia e suas controladas classificam os saldos de contas a receber de clientes, como instrumentos financeiros "recebíveis". Recebíveis são representados por instrumentos financeiros não derivativos com recebimentos fixos, e que não estão cotados em um mercado ativo. Os recebíveis são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo e são ajustados posteriormente pelas amortizações do principal, por ajuste para redução ao seu provável valor de recuperação ou por créditos de liquidação duvidosa.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Provisão para créditos de liquidação duvidosa

A provisão para créditos de liquidação duvidosa, quando aplicável, está constituída com base na estimativa das prováveis perdas que possam ocorrer na cobrança dos créditos. O critério utilizado pela Companhia e suas controladas é o de se efetuar análise individual sobre as contas julgadas de difícil recebimento. Em 31 de dezembro de 2015 e 2014, a Companhia não possui provisão para créditos de liquidação duvidosa registrada em suas demonstrações contábeis.

Provisão para redução ao provável valor de recuperação de ativos financeiros

Ativos financeiros são avaliados a cada data de balanço para identificação de eventual indicação de redução no seu valor de recuperação dos ativos (impairment). Os ativos são considerados irrecuperáveis quando existem evidências de que um ou mais eventos tenham ocorrido após o seu reconhecimento inicial e que tenham impactado o seu fluxo estimado de caixa futuro.

Baixa de ativos financeiros

A Companhia e suas controladas baixam seus ativos financeiros quando expiram os direitos contratuais sobre o fluxo de caixa desse ativo financeiro, ou quando substancialmente todos os riscos e benefícios desse ativo financeiro são transferidos à outra entidade. Caso a Companhia e suas controladas mantenham substancialmente todos os riscos e benefícios de um ativo financeiro transferido, esse ativo financeiro é mantido nas demonstrações contábeis e um passivo é reconhecido por eventuais montantes recebidos na transação.

Contratos de concessão

Os contratos de concessão estabelecem que os ativos vinculados à infraestrutura devam ser revertidos ao poder concedente no final da concessão, mediante pagamento de uma indenização.

De acordo com a ICPC 01 (R1), as infraestruturas enquadradas nas concessões não são reconhecidas pelo operador como ativos fixos tangíveis ou como uma locação financeira, uma vez que se considera que o operador não controla os ativos, passando a ser reconhecidas de acordo com um dos seguintes modelos contábeis, dependendo do tipo de compromisso de remuneração do operador assumido pelo poder concedente no âmbito do contrato:

Modelo do ativo financeiro

Este modelo é aplicável quando o operador tem o direito incondicional de receber determinadas quantias monetárias independentemente do nível de utilização das infraestruturas abrangidas pela concessão e resulta no registro de um ativo financeiro, o qual é registrado ao custo amortizado.

Este modelo se aplica às nossas concessionárias de transmissão de energia elétrica.

Investimentos

Os investimentos da Companhia em suas controladas são avaliados com base no método de equivalência patrimonial.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Imobilizado

A depreciação é calculada pelo método linear, por componente, com base nas taxas divulgadas na nota explicativa 16, tomando-se por base os saldos contábeis registrados nas respectivas Unidades de Cadastros (UC), e conforme taxas anuais determinadas pela Resolução ANEEL nº 474 de 07 de fevereiro de 2012, a qual estabeleceu novas taxas de depreciação anuais para ativos em serviço outorgado no setor elétrico, com vigência a partir de 01 de janeiro de 2012. Estas taxas de depreciação levam em consideração o tempo de vida útil-econômica estimada dos bens na data base de 31 de dezembro de 2015.

O entendimento da Administração da Companhia é que no advento do termo final do contrato de concessão, os bens e as instalações vinculados à produção de energia elétrica, passarão a integrar o patrimônio da União, mediante indenização dos investimentos realizados ainda não amortizados, desde que autorizados e apurados por auditoria da ANEEL.

Quando partes significativas do ativo imobilizado são substituídas, essas partes são reconhecidas como ativo individual com vida útil e depreciação específica. Da mesma forma, quando uma manutenção relevante for feita, o seu custo é reconhecido no valor contábil do imobilizado, se os critérios de reconhecimento forem satisfeitos. Todos demais custos de reparos e manutenção são reconhecidos na demonstração de resultado, quando incorridos.

Um item do ativo imobilizado é baixado quando é vendido ou quando nenhum benefício econômico futuro for esperado do seu uso ou venda. Eventual ganho ou perda resultante da baixa do ativo são incluídos na demonstração do resultado, no exercício em que o ativo for baixado.

O resultado na alienação ou na retirada de um item do ativo imobilizado é determinado pela diferença entre o valor da venda e o saldo contábil do ativo e é reconhecido no resultado do exercício.

O valor residual e vida útil dos ativos e os métodos de depreciação são atualizados conforme revisões efetuadas pela ANEEL, e ajustados de forma prospectiva, quando for o caso.

Intangível

Ativos intangíveis adquiridos separadamente são mensurados ao custo no momento do seu reconhecimento inicial. Após o reconhecimento inicial, os ativos intangíveis são apresentados ao custo, menos amortização acumulada e perdas acumuladas de valor recuperável.

Ativos intangíveis com vida definida são amortizados pelo método linear ao longo da vida útil econômica e avaliados em relação à perda por redução ao valor recuperável sempre que houver indicação de perda de valor econômico do ativo. O período e o método de amortização para um ativo intangível com vida definida são revisados no mínimo ao final de cada exercício social. A amortização de ativos intangíveis com vida definida é reconhecida na demonstração do resultado na rubrica de outras despesas líquidas, consistente com a utilização do ativo intangível.

Ganhos e perdas resultantes da baixa de um ativo intangível, quando existentes, são mensurados como a diferença entre o valor líquido obtido da venda e o valor contábil do ativo, sendo reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa do ativo.

O saldo do ativo intangível da Companhia e suas controladas estão compostos principalmente por:

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Direito de concessão – uso do bem público

O ativo intangível das controladas Ijuí, Foz e Ferreira Gomes, compreendem o direito das controladas operarem como concessionária de Uso do Bem Público (UBP) na produção e comercialização de energia elétrica, conforme contrato de concessão, as quais pagarão por este direito pelo prazo de concessão.

A vida útil desse intangível é avaliada como definida, pelo prazo de 35 anos, conforme o período de concessão.

Ativos intangíveis adquiridos de terceiros (ágio) e desenvolvimento de projetos

Referem-se ao ágio decorrente dos ativos adquiridos de terceiros, inclusive por meio de combinação de negócios, e os projetos de UHE's, PCH's, Usinas Eólicas, entre outros. Além disso, para desenvolvimento destes e para os demais projetos a Companhia incorre em custos pré-operacionais inerentes ao processo de desenvolvimento de tais projetos, como a contratação de serviços de engenharia, viagens e outros. Após a autorização/permisão/concessão das licenças para instalação, os projetos desenvolvidos são alocados às Sociedades de Propósito Específicos – SPE's controladas que reembolsarão todos os gastos incorridos à Companhia.

Os gastos incorridos em um projeto que porventura se torne passível de não instalação são revertidos para o resultado da Companhia. Estas reversões são baseadas em avaliações da administração.

Provisão para redução ao provável valor de realização dos ativos não circulantes ou de longa duração

A administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Em 31 de dezembro de 2015 e 2014 não foram identificados tais eventos ou circunstâncias nas atividades da Companhia e suas controladas. Uma perda é reconhecida com base no montante pelo qual o valor contábil excede o valor provável de recuperação de um ativo ou grupo de ativos de longa duração. O valor provável de recuperação é determinado como sendo o maior valor entre (a) o valor de venda estimado dos ativos menos os custos estimados para venda e (b) o valor em uso, determinado pelo valor presente esperado dos fluxos de caixa futuros do ativo ou da unidade geradora de caixa. Com o objetivo de avaliar o valor recuperável dos ativos através do valor em uso, utiliza-se o menor grupo de ativos que gera entrada de caixa de uso contínuo que são em grande parte independentes dos fluxos de caixa de outros ativos ou grupos de ativos (unidades geradoras de caixa – UGC). Desse modo, as controladas relacionadas à transmissão de energia e geração de energia, foram analisadas isoladamente, de acordo com a sua geração de caixa.

Na estimativa do valor em uso do ativo, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao seu valor presente, utilizando uma taxa de desconto antes dos impostos, que reflete o custo médio ponderado de capital para a indústria em que opera a unidade geradora de caixa. O valor líquido de venda é determinado, sempre que possível, com base em contrato de venda firme em uma transação em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, ajustado por despesas atribuíveis à venda do ativo, ou, quando não há contrato de venda firme, com base no preço de mercado de um mercado ativo, ou no preço da transação mais recente com ativos semelhantes.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Provisões

Provisões são reconhecidas quando a Companhia e suas controladas possuem uma obrigação presente (legal ou construtiva) resultante de um evento passado, cuja liquidação seja considerada como mais provável que não e seu montante possa ser estimado de forma confiável. A despesa relativa a qualquer provisão é apresentada na demonstração do resultado.

O montante reconhecido como uma provisão é a melhor estimativa do valor requerido para liquidar a obrigação na data do balanço, levando em conta os riscos e incertezas inerentes ao processo de estimativa do valor da obrigação.

Provisões para contingências

A Companhia e suas controladas são parte de diversos processos judiciais e administrativos. Provisões são constituídas para todos os litígios referentes a processos judiciais para os quais é provável que uma saída de recursos seja feita para liquidar a contingência/obrigação e uma estimativa razoável possa ser feita. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como, a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções físicas ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

Provisões para compensações ambientais

Em função das suas atividades, as controladas da Companhia constituíram provisões para compensações ambientais. Estas obrigações estão relacionadas a investimentos em unidades de conservação assumidos durante o processo de licenciamento do empreendimento. A contrapartida desta provisão foi registrada na rubrica do imobilizado.

Provisões de constituição dos ativos

As provisões de constituição de ativos contemplam obrigações assumidas em obras a serem finalizadas, e que estão relacionadas a um determinado projeto que já entrou em operação. A contrapartida desta provisão foi registrada na rubrica do imobilizado.

Passivos financeiros – reconhecimento inicial e mensuração subsequente

São quaisquer passivos que sejam obrigações contratuais (i) que determinem a entrega de caixa ou de outro ativo financeiro para outra entidade ou, ainda, (ii) que determinem uma troca de ativos ou passivos financeiros com outra entidade em condições desfavoráveis à Companhia e suas controladas. Passivos financeiros ainda incluem contratos que serão ou poderão ser liquidados com títulos patrimoniais da própria entidade.

Os passivos financeiros são classificados dentro das seguintes categorias: passivo financeiro ao valor justo por meio do resultado; empréstimos e financiamentos, ou como derivativos classificados como instrumentos de hedge, conforme o caso. Esta classificação depende da natureza e do propósito do passivo financeiro, os quais são determinados no seu reconhecimento inicial.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os instrumentos financeiros da Companhia e de suas controladas são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo e, no caso de empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis, são acrescidos do custo da transação diretamente relacionado.

A Companhia não apresentou nenhum passivo financeiro a valor justo por meio do resultado.

A mensuração subsequente dos passivos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

Empréstimos, financiamentos e debêntures não conversíveis: são atualizados pela variação monetária, de acordo com os índices determinados em cada contrato, incorridos até a data do balanço em adição aos juros e demais encargos contratuais, os quais são registrados em despesas financeiras, utilizando o método de taxa de juros efetivos. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método de taxa de juros efetivos. As controladas operacionais e a Companhia apropriam os custos com empréstimos resultado do exercício, quando incorridos. Custos de empréstimos diretamente relacionados com a aquisição, construção ou produção de um ativo que necessariamente requer um tempo significativo para ser concluído para fins de uso são capitalizados como parte dos custos do correspondente ativo.

Fornecedores: inclui obrigações com fornecedores de energia, materiais e serviços, bem como a compra de energia de curto prazo adquirida na Câmara de Comercialização de Energia Elétrica – CCEE e a tarifa de uso do sistema de distribuição – TUSD.

Liquidação de passivos financeiros

A Companhia liquida os passivos financeiros somente quando as obrigações são extintas, ou seja, quando são liquidadas, canceladas pelo credor ou prescritas de acordo com disposições contratuais ou legislação vigente.

Quando um passivo financeiro existente for substituído por outro do mesmo mutuante com termos substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo existente forem significativamente alterados, essa substituição ou alteração é tratada como baixa do passivo original e reconhecimento de um novo passivo, sendo a diferença nos correspondentes valores contábeis reconhecida na demonstração do resultado.

Instrumentos financeiros – apresentação líquida

Ativos e passivos financeiros são apresentados líquidos no balanço patrimonial se, e somente se, houver um direito legal corrente e executável de compensar os montantes reconhecidos e se houver a intenção de compensação, ou de realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

Tributação

Impostos sobre as vendas

As receitas de vendas das controladas estão sujeitas aos seguintes impostos e contribuições, pelas seguintes alíquotas básicas:

- Programa de Integração Social (PIS) – 0,65% e 1,65%;
- Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS) - 3,00% e 7,6%;

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- Imposto Sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços (ICMS) - alíquota de acordo com o Estado aonde a energia é faturada.

Esses tributos são deduzidos das receitas de vendas, as quais estão apresentadas na demonstração de resultado pelo seu valor líquido.

Imposto de renda e contribuição social - correntes

A tributação sobre o lucro compreende o imposto de renda e a contribuição social. A despesa de imposto de renda e contribuição social corrente é calculada de acordo com legislação tributária vigente. O imposto de renda é computado sobre o lucro tributável pela alíquota de 15%, acrescido do adicional de 10% para a parcela do lucro que excede R\$240 no exercício base para apuração do imposto, enquanto que a contribuição social é computada pela alíquota de 9% sobre o lucro tributável, exceto as controladas, que estão sob o regime de apuração com base no lucro presumido conforme detalhado na nota explicativa 31. O imposto de renda e a contribuição social corrente são reconhecidos pelo regime de competência. As antecipações ou valores passíveis de compensação são demonstrados no ativo circulante ou não circulante, de acordo com a previsão de sua realização.

Atualmente, a Companhia, suas controladas e controladas em conjunto estão sujeita as seguintes formas de tributação do Imposto de Renda da Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL):

- Lucro Presumido: Podem ser tributadas nesta forma todas aquelas empresas cuja receita bruta total (Considera-se como receita bruta total a receita bruta de vendas somada aos ganhos de capital e às demais receitas e resultados positivos decorrentes de receitas não compreendidas na atividade) tenha sido igual ou inferior a R\$ 78.000, no ano-calendário anterior, ou a R\$ 6.500 multiplicado pelo número de meses em atividade no ano-calendário anterior (Lei n º 10.637, de 2002, art. 46); e que não estejam obrigadas à tributação pelo lucro real em função da atividade exercida ou da sua constituição societária ou natureza jurídica. No caso das controladas e controladas em conjunto que estão sujeitos a esta forma de tributação, a alíquota de cada tributo (15% ou 25% de IRPJ e 9% da CSLL) incide sobre as receitas com base em percentual de presunção variável (8% do faturamento para IRPJ e 12% para CSLL). Este percentual deriva da presunção de uma margem de lucro para cada atividade (daí a expressão Lucro Presumido) e é predeterminado pela legislação tributária.
- Lucro Real - Lucro real é o lucro líquido do exercício de apuração ajustado pelas adições, exclusões ou compensações prescritas ou autorizadas pela legislação fiscal. A determinação do lucro real será precedida da apuração do lucro líquido de cada exercício de apuração com observância das leis comerciais. No caso da Companhia, das suas controladas e das suas controladas em conjunto que estão sujeitos a esta forma de tributação, a alíquota de cada tributo (15% ou 25% de IRPJ e 9% da CSLL) incide diretamente sobre o lucro líquido contábil somado aos ajustes determinados pela legislação fiscal.

A administração periodicamente avalia a posição fiscal das situações as quais a regulamentação fiscal requer interpretações e estabelece provisões quando apropriado.

Imposto de renda e contribuição social - diferidos

Imposto diferido é gerado por diferenças temporárias na data do balanço entre as bases fiscais de ativos e passivos e seus valores contábeis.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Impostos diferidos passivos são reconhecidos para todas as diferenças tributárias temporárias. Impostos diferidos ativos são reconhecidos para todas as diferenças temporárias dedutíveis, créditos e perdas tributários não utilizados, na extensão em que seja provável que o lucro tributável esteja disponível para que as diferenças temporárias possam ser realizadas, e créditos e perdas tributários não utilizados possam ser utilizados.

O valor contábil dos impostos diferidos ativos é revisado em cada data do balanço e baixado na extensão em que não é mais provável que lucros tributáveis estarão disponíveis para permitir que todo ou parte do ativo tributário diferido venha a ser utilizado. Impostos diferidos ativos baixados são revisados a cada data do balanço e são reconhecidos na extensão em que se torna provável que lucros tributários futuros permitirão que os ativos tributários diferidos sejam recuperados.

Caso a estimativa de lucros tributáveis futuros indique que os impostos diferidos ativos não serão recuperados, a Companhia e suas controladas registram provisão para redução ao seu provável valor de realização. Esta análise é fundamentada na expectativa de geração de lucros tributáveis futuros, determinada em estudo técnico aprovado pelos órgãos de administração da Companhia.

Impostos diferidos ativos e passivos são mensurados à taxa de imposto que é esperada de ser aplicável no ano em que o ativo será realizado ou o passivo liquidado, com base nas taxas de imposto (e lei tributária) que foram promulgadas na data do balanço.

Imposto diferido relacionado a itens reconhecidos diretamente no patrimônio líquido também é reconhecido no patrimônio líquido, e não na demonstração do resultado. Itens de imposto diferido são reconhecidos de acordo com a transação que originou o imposto diferido, no resultado abrangente ou diretamente no patrimônio líquido.

Impostos diferidos ativos e passivos serão apresentados líquidos se existe um direito legal ou contratual para compensar o ativo fiscal contra o passivo fiscal e os impostos diferidos são relacionados à mesma entidade tributada e sujeitos à mesma autoridade tributária.

Outros ativos e passivos circulantes e não circulantes

Um ativo é reconhecido no balanço quando se trata de recurso controlado pela Companhia decorrente de eventos passados e do qual se espera que resultem em benefícios econômicos futuros.

Um passivo é reconhecido no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, sendo provável que um recurso econômico seja requerido para liquidá-lo.

Os outros ativos estão demonstrados pelos valores de aquisição ou de realização, quando este último for menor, e os outros passivos estão demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e atualizações monetárias incorridas.

Repactuação do Risco Hidrológico

Em 28 de dezembro de 2015 as controladas Ijuí Energia, Foz do Rio Claro e Ferreira Gomes Energia protocolaram na ANEEL o pedido e pela repactuação do risco hidrológico nos termos da Lei nº 13.203/2015 e da Resolução Normativa ANEEL nº 684/2015 no ACR optando, respectivamente pelo produto SP 100, SP 100 e SP 92. Nos dias 07 de janeiro de 2016, 14 de

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

janeiro de 2016 a 19 de janeiro de 2016 a ANEEL anuiu a repactuação do risco hidrológico, respectivamente, das UHE São José, UHE Foz do Rio Claro e da UHE Ferreira Gomes.

O registro contábil nas controladas tiveram efeito de reversão na conta de energia comprada para revenda e consistiu um crédito ao ser compensado ao longo do tempo, no curto e longo prazo, na conta de Despesa de Seguro Antecipada. O montante repactuado na data de 31 de dezembro de 2015 foi de R\$ 8.817 para UHE São José, R\$ 11.462 para UHE Foz do Rio Claro e R\$ 16.795 para UHE Ferreira Gomes, sendo que os mesmos serão amortizados no prazo de 4 anos e 6 meses para as empresas Ijuí e Foz do Rio Claro e 13 anos e 3 meses para a empresa Ferreira Gomes totalizando o montante de R\$ 37.074.

Classificação dos ativos e passivos no circulante e não circulante

Um ativo ou passivo deverá ser registrado como não circulante se o prazo remanescente do instrumento for maior do que 12 meses e não é esperado que a liquidação ocorra dentro do período de 12 meses subsequentes à data-base das demonstrações contábeis, caso contrário será registrado no circulante.

Ajuste a valor presente de ativos e passivos

Os ativos e passivos monetários de longo prazo e os de curto prazo, quando o efeito é considerado relevante em relação às demonstrações contábeis tomadas em conjunto, são ajustados pelo seu valor presente.

O ajuste a valor presente é calculado levando em consideração os fluxos de caixa contratuais e a taxa de juros explícita, e em certos casos implícita, dos respectivos ativos e passivos. Dessa forma, os juros embutidos nas receitas, despesas e custos associados a esses ativos e passivos são descontados com o intuito de reconhecê-los em conformidade com o regime de competência de exercícios. Posteriormente, esses juros são realocados nas linhas de despesas e receitas financeiras no resultado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros em relação aos fluxos de caixa contratuais.

As taxas de juros implícitas aplicadas foram determinadas com base em premissas e são consideradas estimativas contábeis. Nas datas das demonstrações contábeis a Companhia e suas controladas não possuíam ajustes a valor presente de montantes significativos.

Dividendos

Os dividendos propostos a serem pagos e fundamentados em obrigações estatutárias são registrados no passivo circulante.

O estatuto social da Companhia estabelece que, no mínimo, 50% do lucro anual seja distribuído a título de dividendos. Adicionalmente, de acordo com o estatuto social, compete ao Conselho de Administração deliberar sobre o pagamento de juros sobre o capital próprio e de dividendos intermediários, que deverão estar respaldados em resultados auditados por empresa independente, contendo projeção dos fluxos de caixa que demonstrem a viabilidade da proposta.

Desse modo, no encerramento do exercício social e após as devidas destinações legais, a Companhia registra a provisão equivalente ao dividendo mínimo obrigatório ainda não distribuído

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

no curso do exercício, ao passo que registra os dividendos propostos excedentes ao mínimo obrigatório como “dividendo adicional proposto” no patrimônio líquido.

Reconhecimento da receita

A receita de venda inclui somente os ingressos brutos de benefícios econômicos recebidos e a receber pela Companhia. Uma receita não é reconhecida se houver uma incerteza significativa sobre a sua realização. As quantias cobradas por conta de terceiros - tais como tributos sobre vendas não são benefícios econômicos da Companhia e de suas controladas, portanto, não estão apresentadas na demonstração do resultado.

Receita de transmissão de energia elétrica

As controladas do segmento de transmissão reconhecem a receita da prestação de serviços de transmissão em conformidade com a normativa contábil da ICPC 01 (R1). Os concessionários devem registrar e mensurar a receita dos serviços que prestam obedecendo aos pronunciamentos técnicos CPC 17 (R1) (IAS 11) e CPC 30 (R1) (IAS 18), mesmo quando prestados sob um único contrato de concessão.

O valor da receita pode ser mensurado com segurança, e os benefícios são atingidos para as atividades de transmissão de energia, uma vez que, na atividade de transmissão de energia, a receita prevista no contrato de concessão, a RAP, é realizada (recebida/auferida) pela disponibilização das instalações do sistema de transmissão e não depende da utilização da infraestrutura pelos usuários do sistema.

As receitas no período pré-operacional do negócio de transmissão de energia, quando registradas, são segregadas em:

- Receitas de infraestrutura
- Remuneração do ativo do financeiro da concessão

E no período operacional do negócio de transmissão de energia, quando registradas, são segregadas em:

- Receita de transmissão de energia
- Remuneração do ativo financeiro da concessão

Receita de suprimento de energia elétrica

As controladas do segmento de geração reconhecem a receita de suprimento de energia elétrica no resultado de acordo com as regras de mercado de energia elétrica, a qual estabelece a transferência dos riscos e benefícios sobre a quantidade contratada de energia para o comprador. A apuração da energia entregue, conforme as bases contratadas ocorrem em bases mensais.

Receita de juros

A receita de juros decorrentes de equivalentes de caixa, investimentos de curto prazo e títulos e valores mobiliários são calculadas com base na aplicação da taxa de juros efetiva, pelo prazo

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

decorrido, sobre o valor do principal investido. A receita de juros é incluída na rubrica receita financeira, na demonstração do resultado.

Resultado por ação

A Companhia efetua os cálculos do resultado por ações utilizando o número médio ponderado de ações ordinárias e preferenciais totais em circulação, durante o exercício correspondente ao resultado conforme pronunciamento técnico CPC 41 (IAS 33).

O resultado básico por ação é calculado pela divisão do lucro líquido do exercício pela média ponderada da quantidade de ações emitidas. Os resultados por ação de exercícios anteriores são ajustados retroativamente, quando aplicável, para refletir eventuais capitalizações, emissões de bônus, agrupamentos ou desdobramentos de ações. Não existem instrumentos financeiros de capital que poderiam afetar o lucro líquido por ação por meio de diluição e, portanto o lucro líquido por ação básico ou diluído são idênticos.

O estatuto da Companhia atribui direitos idênticos às ações preferenciais e às ordinárias com relação a participação nos lucros distribuídos.

Programas de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) – Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (FNDCT) e Empresa de Pesquisa Energética (EPE)

São programas de reinvestimento exigidos pela ANEEL para as empresas transmissoras e geradoras de energia elétrica, que estão obrigadas a destinar 1% de sua receita operacional líquida para esses programas. A Companhia possui registrado no passivo circulante e não circulante a rubrica taxas regulamentares e setoriais, na qual está registrado o valor destinado da receita, conforme período previsto para a realização dos investimentos.

Segmento de Negócios

Segmentos operacionais são definidos como atividades de negócio dos quais pode se obter receitas e incorrer em despesas, cujos resultados operacionais são regularmente revistos pelo principal gestor das operações da Companhia para a tomada de decisões sobre recursos a serem alocados ao segmento e para a avaliação do seu desempenho e para o qual haja informação financeira individualizada disponível.

Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

Julgamentos

A preparação das demonstrações contábeis da controladora e consolidadas da Companhia requer que a administração faça julgamentos e estimativas e adote premissas que afetam os valores apresentados de receitas, despesas, ativos e passivos, bem como as divulgações de provisões para litígios, passivos contingentes, na data base das demonstrações contábeis. Quando necessário, as estimativas basearam-se em pareceres elaborados por especialistas. A Companhia e suas controladas adotaram premissas derivadas de experiências históricas e outros fatores que entenderam como razoáveis e relevantes nas circunstâncias. As premissas adotadas pela Companhia e suas controladas são revisadas periodicamente no curso ordinário dos negócios. Contudo, a incerteza relativa a essas premissas e estimativas poderia levar a

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

resultados que requeiram um ajuste significativo ao valor contábil do ativo ou passivo afetado em períodos futuros.

Estimativas e premissas

As principais premissas relativas a fontes de incerteza nas estimativas futuras e outras importantes fontes de incerteza em estimativas na data do balanço, envolvendo risco significativo de causar um ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são discutidas a seguir.

Vida útil dos bens do imobilizado

Conforme descrito na nota explicativa 3.4, a Companhia e suas controladas utilizam os critérios definidos na Resolução ANEEL nº. 474, de 7 de fevereiro de 2012, na determinação da vida útil estimada dos bens do ativo imobilizado. A Companhia entende que esses critérios refletem adequadamente a vida útil de seus ativos.

Perda por Redução ao Valor Recuperável de Ativos não Financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso.

Impostos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época de resultados tributáveis futuros. Dado o amplo aspecto de relacionamentos de negócios internacionais, bem como a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada. A Companhia constitui provisões, com base em estimativas cabíveis, para possíveis consequências de auditorias por parte das autoridades fiscais das respectivas jurisdições em que opera. O valor dessas provisões baseia-se em vários fatores, como experiência de auditorias fiscais anteriores e interpretações divergentes dos regulamentos tributários pela entidade tributável e pela autoridade fiscal responsável. Essas diferenças de interpretação podem surgir numa ampla variedade de assuntos, dependendo das condições vigentes no respectivo domicílio da Companhia.

Julgamento significativo da administração é requerido para determinar o valor do imposto diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

Valor justo de instrumentos financeiros

O valor justo de instrumentos financeiros ativamente negociados em mercados financeiros organizados é determinado com base nos preços de compra cotados no mercado no fechamento dos negócios na data do balanço, sem dedução dos custos de transação.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O valor justo de instrumentos financeiros para os quais não haja mercado ativo é determinado utilizando técnicas de avaliação. Essas técnicas de avaliação podem incluir o uso de transações recentes de mercado (com isenção de interesses); referência ao valor justo corrente de outro instrumento similar; análise de fluxo de caixa descontado ou outros modelos de avaliação.

Contabilização de contratos de concessão

Na contabilização dos contratos de concessão a Companhia efetua análises que envolvem o julgamento da Administração, substancialmente, no que diz respeito a: aplicabilidade da interpretação de contratos de concessão, determinação e classificação dos gastos de construção, ampliação e reforços como ativo financeiro.

Momento de reconhecimento do ativo financeiro

A Administração da Companhia e de suas controladas avaliam o momento de reconhecimento dos ativos financeiros com base nas características econômicas de cada contrato de concessão. A contabilização de adições subsequentes ao ativo financeiro somente ocorrerão quando da prestação de serviço de construção relacionado com ampliação/melhoria/reforço da infraestrutura que represente potencial de geração de receita adicional. Para esses casos, a obrigação da construção não é reconhecida na assinatura do contrato, mas o será no momento da construção, com contrapartida de ativo financeiro.

Determinação da taxa efetiva de juros do ativo financeiro

A taxa efetiva de juros é a taxa que desconta exatamente os pagamentos ou recebimentos de caixa futuros estimados durante a vida esperada do instrumento.

Determinação das receitas de infraestrutura

As controladas abrangidas pelo escopo do ICPC 01 (R1), registram a construção ou melhoria da infraestrutura da concessão de acordo com o CPC 17 (R1) e CPC 30 (R1). De acordo com a regulação do setor elétrico brasileiro, a concessionária de geração ou transmissão é responsável pela construção do respectivo empreendimento, e dessa forma é reconhecida a receita de infraestrutura pelo valor justo e os respectivos custos transformados em despesas relativas ao serviço de construção, por consequência, apurar margem de lucro, se houver. Na contabilização das receitas de construção a Administração da Companhia e de suas controladas avaliam questões relacionadas à responsabilidade primária pela prestação de serviços de construção, mesmo nos casos em que haja a terceirização dos serviços, custos de gerenciamento e/ou acompanhamento da obra, levando em consideração que os projetos embutem margem suficiente para cobrir os custos de construção mais determinadas despesas do período de construção. Todas as premissas descritas são utilizadas para fins de determinação do valor justo das atividades de construção.

Determinação das receitas de operação e manutenção

Quando a concessionária presta serviços de operação e manutenção, é reconhecida a receita pelo valor justo e os respectivos custos, conforme estágio de conclusão do contrato.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Demonstrações dos fluxos de caixa

As demonstrações dos fluxos de caixa foram preparadas pelo método indireto e estão apresentadas de acordo com a Deliberação CVM n. 547, de 13 de agosto de 2008, que aprovou o pronunciamento contábil CPC 03 (R2) (IAS7) – Demonstração do Fluxos de Caixa, emitido pelo CPC.

Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

O grupo elaborou demonstrações por valor adicionado (DVA) nos termos do pronunciamento técnico CPC 09 – Demonstração do Valor Adicionado, as quais são apresentadas como parte integrante das demonstrações financeiras conforme BRGAAP aplicável as companhias abertas, enquanto para as IFRS representam informação financeira suplementar.

Combinação de negócios

Combinações de negócios são contabilizadas utilizando o método de aquisição. O custo de uma aquisição é mensurado pela soma da contraprestação transferida, avaliada com base no valor justo na data de aquisição, e o valor de qualquer participação de não controladores na adquirida.

Ao adquirir um negócio, a Companhia avalia os ativos e passivos financeiros assumidos com o objetivo de classificá-los e alocá-los de acordo com os termos contratuais, as circunstâncias econômicas e as condições pertinentes na data de aquisição. Para cada combinação de negócio, a Companhia mensurou a participação de não controladores na adquirida pela parte que lhes cabe no valor justo dos ativos identificáveis líquidos das adquiridas. Custos diretamente atribuíveis à aquisição são contabilizados como despesa quando incorridos.

Qualquer contraprestação contingente a ser transferida pela adquirente é reconhecida a valor justo na data de aquisição. Alterações subsequentes no valor justo da contraprestação contingente considerada como um ativo ou como um passivo são reconhecidas na demonstração do resultado ou em outros resultados abrangentes. Se a contraprestação contingente for classificada como patrimônio, não é reavaliada até que seja finalmente liquidada no patrimônio.

Para algumas investidas a Companhia adquire o controle após a fase pré-operacional sem transferência de contraprestação. Este fato se dá em função de alguns direitos de voto de não controladores deixarem de ser relevantes no momento em que a empresa entra em operação.

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

(a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*)

Todos os ativos e passivos detidos pela nossa Companhia estão registrados no balanço patrimonial referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015.

(b) outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da nossa Companhia referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015.

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

- 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 do emissor**

Informamos que não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2015.

- (b) natureza e o propósito da operação**

Informamos que não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2015.

- (c) natureza e o montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação**

Informamos que não há itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia em 31 de dezembro de 2015.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a. investimentos, incluindo:

(i) descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Em 31 de dezembro de 2015, possuímos sete projetos em implantação ou em fase de assinatura de contrato, sendo que seguem abaixo:

| Transmissoras | Tipo | Extensão | Investimento Total (R\$ Milhões) | Entrada em Operação |
|---------------|-----------------------------------|----------|----------------------------------|---------------------|
| ELTE | Linha de Transmissão + Subestação | 38 | 262,0 | 2017 |
| TNE | Linha de Transmissão | 715 | 1.305,0* | 2018 |
| ETVG (RBNI) | Reforço | - | 41,0 | 2016 |
| TME (RBNI) | Reforço | - | 42,7 | 2017 |

*Investimento inicial de R\$ 969,0 em set/11, atualizado pela IPCA até dez/15

| Geradoras | Potência a ser Instalada (MW) | Energia Assegurada ¹ (MW) | Investimento Total (Milhões) | Entrada em Operação |
|---------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------|------------------------------|---------------------|
| Risaralda | 20,2 | 13,2 | COP 132.600,00 | 2016 |
| Energia dos Ventos I, II, III, IV e X | 98,7 | 47,7 | R\$ 480,5 | 2016 |
| Verde 8 | 30,0 | 18,7 | 199,0 | 2018 |
| Água Limpa | 23,0 | 11,9 | 125,0 | 2018 |
| La Virgen | 84,0 | 49,3 | UDS 110,0 | 2016 |

¹ A energia assegurada do sistema elétrico brasileiro é a máxima produção de energia que pode ser mantida quase que continuamente pelas usinas hidrelétricas ao longo dos anos, simulando a ocorrência de cada um dos milhares de possibilidades de sequências de vazões criadas estatisticamente, admitindo certo risco de não atendimento à carga, ou seja, em determinado percentual dos anos simulados, permite-se que haja rationamento dentro de um limite considerado aceitável pelo sistema. Na regulamentação atual, esse risco é de 5%. Desse modo, a determinação da energia assegurada independe da geração real e está associada às condições, a longo prazo, que cada usina pode fornecer ao sistema, assumindo um critério específico de risco do não atendimento do mercado (déficit), considerando principalmente a variabilidade hidrológica à qual a usina está submetida. Nos cálculos das energias asseguradas, são desconsiderados os períodos em que a usina permanece sem produzir energia por motivo de manutenções programadas e paradas de emergência. Considera-se energia assegurada de cada usina hidrelétrica, a ela

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

alocada, da energia assegurada do sistema. A operação cooperativa do parque gerador brasileiro foi historicamente adotada, visando garantir o uso eficiente de recursos energéticos no país. Com a introdução da competição no segmento de geração de energia e o aumento do número de agentes, optou-se pela manutenção da operação centralizada das centrais geradoras hidrelétricas, visando a otimização do uso dos reservatórios e a operação com mínimo custo ao sistema.

Atualmente o portfólio de projetos em energia renovável, centrais hidrelétricas - fazendas eólicas e usinas solares fotovoltaicas, em desenvolvimento somam cerca de 1,5 GW de capacidade com investimentos da ordem de R\$ 12 bilhões de investimento, dos quais cabe destacar os projetos a seguir elencados, os quais já se encontram em fase adiantada na obtenção das permissões para início de construção:

| | Geradoras em Estudo | Potência a ser Instalada (MW) | Energia Assegurada (MW) | Investimento Total (R\$ Milhões) |
|----------------|----------------------------|--------------------------------------|--------------------------------|---|
| Hídrica | Volta Grande | 24,0 | 13,1 | 190,0 |
| | Verde 11 | 50,0 | 31,7 | 350,0 |
| | Forquilha IV | 18,0 | 7,2 | 90,0 |
| | Cruz Velha | 30,0 | 17,1 | 170,0 |
| | Porto da Bota | 30,0 | 18,3 | 205,0 |
| | Cutia Alto | 30,0 | 18,6 | 200,0 |
| | Salto | 22,0 | 12,3 | 165,0 |
| | E01a | 48,5 | 24,7 | 251,0 |
| Eólica | Jandaíra | 193,2 | 94,7 | 1.179,5 |
| | Pedro Avelino | 147,0 | 67,4 | 912,5 |
| Solar | Pitombeira | 10,0 | 3,0 | 62,0 |
| | Rajada | 180,0 | 45,0 | 930,7 |
| Total | | 782,7 | 353,1 | 4.705,7 |

(ii) fontes de financiamento dos investimentos

Para o desenvolvimento do nosso plano de negócios, nossas fontes de recursos são estruturadas com capital próprio e financiamentos de longo prazo (até 20 anos), idealmente na proporção de 70% dívida e 30% capital próprio.

(iii) desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Cumpre ressaltar que não houve e não há planejamento de desinvestimentos.

b. aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Não aplicável, uma vez que não houve aquisições de terrenos, plantas, equipamentos, ou outros ativos relevantes.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

c. novos produtos e serviços, indicando: i) descrição das pesquisas em andamento já divulgadas; ii) montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços; iii) projetos em desenvolvimento já divulgados; iv) montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não aplicável, considerando que o foco dos nossos negócios é o desenvolvimento de novos projetos Greenfield em energia.

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

Anualmente, são selecionados projetos de cultura, esporte, saúde e de responsabilidade social com critérios previamente estabelecidos. Os aportes seguem especificamente a legislação aplicável e tem o acompanhamento sistemático desde a aprovação nos Ministérios competentes até sua efetiva implementação. Tem-se também como direcionador a busca de projetos que sejam autossustentáveis e que busquem a autonomia, o resgate da cidadania efetiva, preservando a cultura e história. Estes projetos abrem um importante canal de comunicação com a comunidade

No ano de 2015 o total investido pelo grupo foi de R\$ 5.601.235,82 em patrocínios via lei de incentivo à cultura (Rouanet), Lei de Incentivo ao Esporte, Pronas, Pronon, Fundo do Idoso e Fundo da Infância e Adolescência