

## Índice

---

### 5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	3
5.3 - Descrição - Controles Internos	6
5.4 - Alterações significativas	9
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	11

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	13
10.2 - Resultado operacional e financeiro	54
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	57
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	60
10.5 - Políticas contábeis críticas	64
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	65
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	66
10.8 - Plano de Negócios	67
10.9 - Outros fatores com influência relevante	70

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

### (a) Existência política formalizada de gerenciamento de riscos

A Companhia não adota atualmente uma política formal de gerenciamento de riscos indicados no item 4.1 deste Formulário de Referência, pois a Companhia se encontra em processo de revisão de todos os seus processos, práticas e políticas internas, incluindo a de gerenciamento de risco e controles internos para mitigar os riscos indicados no item 4.1.

Esse trabalho de revisão está sendo conduzido pela área de Governança Corporativa e *Compliance* da Companhia, e visa verificar a eficácia das práticas de gerenciamento de riscos da Companhia e a sua adequação às melhores práticas do mercado. Essa revisão está em estágio inicial, com previsão de término no segundo semestre de 2016.

### (b) Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, se houver

Apesar de não adotar uma política formal de gerenciamento de riscos, a Companhia conta atualmente com uma estrutura organizacional de gerenciamento dos fatores de risco descritos no item 4.1 deste Formulário de Referência.

A Companhia possui um Comitê de Auditoria, um Comitê de Recursos Humanos e um Comitê de Estratégia, criados pelo Conselho de Administração em 10 de agosto de 2016, nos termos do artigo 19 do Estatuto Social da Companhia. Esses comitês são órgãos não estatutários de assessoramento do Conselho de Administração com relação a determinadas questões, inclusive relativas à gestão de riscos.

Nesse sentido, o Comitê de Auditoria tem por objetivo, dentre outros, recomendar e aconselhar o Conselho de Administração em suas decisões sobre (i) integridade das demonstrações financeiras e dos processos de controles internos e de risco; (ii) a revisão dos resultados financeiros da Companhia; (iii) efetividade dos processos de auditoria interna e sistemas operacionais; (iv) a independência, qualificações e desempenho dos auditores independentes; (v) observância das Leis e regulamentos aplicáveis; e (vi) temas relacionados a área de Compliance e Canal de Denúncias.

Já o Comitê de Recursos Humanos tem por objetivo, dentre outros, auxiliar e fazer as recomendações ao Conselho de Administração em suas decisões sobre questões de remuneração; talentos, planos de sucessão e políticas de pessoas., e o Comitê de Estratégia tem por objetivo, dentre outros, auxiliar o Conselho de Administração aconselhando e fazendo recomendações em suas decisões no tocante (i) ao pipeline de projetos da Companhia; (ii) status de projetos em andamento, incluindo eventuais operações de fusões e aquisições em que a empresa esteja envolvida; (iii) estratégias de negócio; (iv) projeções de caixa, incluindo despesas de CAPEX e financiamentos; (v) estratégias de financiamento e definição sobre orçamentos anuais; (vi) revisão de resultados periódicos e anuais e definição de planos plurianuais; (vii) temas regulatórios estratégicos; (viii) aderência à Visão da Companhia, conforme definida pelo Conselho de Administração; e (ix) outros temas de cunho estratégico para a Companhia.

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

Além disso, a Diretoria estatutária e o Conselho de Administração da Companhia trabalham em conjunto no gerenciamento de riscos da Companhia, sob a fiscalização do Conselho Fiscal, quando instalado.

Cabe ao Conselho de Administração, dentre outras funções, (i) fiscalizar a gestão dos diretores, examinando; (ii) escolher e destituir os auditores independentes e convocá-los para prestar os esclarecimentos que entender necessários; (iii) apreciar o Relatório da Administração, as demonstrações financeiras, e as contas da Diretoria e deliberar sobre sua submissão à Assembleia Geral.

Já à diretoria, cabe, dentre outras funções, (i) a gestão, administração e supervisão dos negócios e assuntos rotineiros da Companhia e todas as decisões relacionadas às atividades rotineiras da Companhia; (ii) preparar a emissão, atualização e alterações às políticas financeiras e de investimento; e (iii) implementar as decisões e orientações do Conselho de Administração.

A Companhia conta ainda com gerências específicas de Finanças e Mercado de Capitais, Relações com Investidores, Planejamento, Contabilidade, Auditoria e Governança Corporativa e *Compliance*, que assessoram os órgãos da administração da Companhia no gerenciamento dos riscos.

Mais informações sobre os órgãos que compõem essa estrutura de gerenciamento dos fatores de risco constam no item 12.1(a) deste Formulário de Referência.

**(c) Adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política de gerenciamento de riscos**

Apesar da Companhia não adotar atualmente uma política formal de gerenciamento de riscos pelos motivos expostos no item 5.1(a) acima, a efetividade das medidas de gerenciamento de riscos adotadas pela Companhia é verificada pelo Comitê de Auditoria, descrito no subitem (b) acima.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado****(a) Existência política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado**

A Companhia não adota atualmente uma política formal de gerenciamento de riscos de mercado indicados no item 4.2 deste Formulário de Referência, pois a Companhia se encontra em processo de revisão de todos os seus processos, práticas e políticas internas, incluindo a de gerenciamento de risco e controles internos para mitigar os riscos de mercado indicados no item 4.2.

Esse trabalho de revisão está sendo conduzido pela área de Governança Corporativa e *Compliance* da Companhia, e visa verificar a eficácia das práticas de gerenciamento de riscos da Companhia e a sua adequação às melhores práticas do mercado. Essa revisão está em estágio inicial, com previsão de término no segundo semestre de 2016.

**(b) Objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, se houver**

Apesar de não adotar uma política formal de gerenciamento de riscos de mercado, a Companhia conta atualmente com uma estrutura organizacional de gerenciamento dos fatores de risco de mercado descritos no item 4.2 deste Formulário de Referência.

A Companhia possui um Comitê de Auditoria, criado pelo Conselho de Administração em 10 de agosto de 2016, nos termos do artigo 19 do Estatuto Social da Companhia. Esse comitê é órgão não estatutário de assessoramento do Conselho de Administração com relação a determinadas questões, inclusive relativas à gestão de riscos.

Nesse sentido, o Comitê de Auditoria tem por objetivo, dentre outros, recomendar e aconselhar o Conselho de Administração em suas decisões sobre (i) integridade das demonstrações financeiras e dos processos de controles internos e de risco; (ii) a revisão dos resultados financeiros da Companhia; (iii) efetividade dos processos de auditoria interna e sistemas operacionais; (iv) a independência, qualificações e desempenho dos auditores independentes; (v) observância das Leis e regulamentos aplicáveis; e (vi) temas relacionados a área de Compliance e Canal de Denúncias.

Além disso, a Diretoria estatutária e o Conselho de Administração da Companhia trabalham em conjunto no gerenciamento de riscos de mercado da Companhia, sob a fiscalização do Conselho Fiscal, quando instalado.

Cabe ao Conselho de Administração, dentre outras funções, (i) fiscalizar a gestão dos diretores, examinando; (ii) escolher e destituir os auditores independentes e convoca-los para prestar os esclarecimentos que entender necessários; (iii) apreciar o Relatório da Administração, as demonstrações financeiras, e as contas da Diretoria e deliberar sobre sua submissão à Assembleia Geral.

Já à diretoria, cabe, dentre outras funções, (i) a gestão, administração e supervisão dos negócios e assuntos rotineiros da Companhia e todas as decisões relacionadas às atividades rotineiras da Companhia; (ii) preparar a emissão, atualização e

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

alterações às políticas financeiras e de investimento; e (iii) implementar as decisões e orientações do Conselho de Administração.

A Companhia conta ainda com gerências específicas de Finanças e Mercado de Capitais, Relações com Investidores, Planejamento, Contabilidade, Auditoria e Governança Corporativa e *Compliance*, que assessoram os órgãos da administração da Companhia no gerenciamento dos riscos de mercado.

Mais informações sobre os órgãos que compõem essa estrutura de gerenciamento dos fatores de risco de mercado constam no item 12.1(a) deste Formulário de Referência.

Conforme mencionado no item 4.2 deste Formulário de Referência, para mitigação dos riscos de crédito, a Companhia e suas controladas adotam como prática a análise das situações financeira e patrimonial de suas contrapartes, assim como o acompanhamento permanente das posições em aberto. No que tange as instituições financeiras, a Companhia e suas controladas somente fazem operações com instituições financeiras com reputação reconhecida no mercado e com boas avaliações de *rating*. A Companhia possui ainda uma Política de Aplicações Financeiras, que, apesar de não formalizada, está sendo revisada pela Companhia. Essa política estabelece limites de aplicação por instituição e considera a avaliação de *rating* como referencial para limitar o montante aplicado. Os prazos médios são constantemente avaliados, bem como os indexadores das aplicações para fins de diversificação do portfólio. O referencial utilizado é o Índice RiskBank, reconhecido sistema brasileiro de risco dos bancos e instituições financeiras. Para reduzir risco de inadimplência e auxiliar no gerenciamento desse risco, a Companhia monitora as contas a receber realizando diversas ações de cobrança.

Além disso, os clientes da Companhia e/ou suas subsidiárias têm firmado Contratos de Constituição de Garantia de Pagamento e Fiel Cumprimento das Obrigações, mecanismo padrão de vinculado aos Contratos de Comercialização de Energia Elétrica no Ambiente Regulado (CCEAR) e utilizado por todo o setor de energia, de modo que, em caso de inadimplemento da contraparte da Companhia e/ou suas subsidiárias, o banco gestor desse contrato possa, no caso de execução, destinar os recursos transitados em conta-garantia para o cumprimento das obrigações previstas nos CCEARs.

A Companhia trabalha no gerenciamento do risco cambial no âmbito do consolidado de suas empresas para identificar e dirimir os riscos associados à oscilação do valor das moedas às quais estão associados ativos e passivos globais. O objetivo é identificar ou criar proteções naturais, aproveitando a sinergia entre as operações das empresas minimizando, dessa forma, o uso de derivativos de proteção. Instrumentos derivativos são utilizados nos casos em que não é possível utilizar-se da estratégia do hedge natural.

As unidades geradoras de energia consolidadas da Companhia possuem sua receita lastreada em Reais. Por outro lado, parte do investimento realizado em ativo fixo é paga em moeda estrangeira, preponderantemente dólar americano e euro. De modo geral, esses pagamentos têm volumes e prazos que não requerem estruturação de operações de proteção. A Companhia trabalha atualmente no mapeamento dos pagamentos em moedas estrangeiras - através de histórico e lançamentos futuros, com o objetivo de estabelecer uma média dos montantes e prazos, assegurando dessa forma, o controle da exposição cambial.

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

Além disso, a Companhia e suas controladas monitoram seu nível de liquidez considerando os fluxos de caixa esperados em contrapartida ao montante disponível de caixa e equivalentes de caixa. A gestão do risco de liquidez implica em manter caixa, títulos e valores mobiliários suficientes e capacidade de liquidar posições de mercado.

Os instrumentos financeiros operados pela Companhia têm como único objetivo a proteção patrimonial.

**(c) Adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política de gerenciamento de riscos de mercado**

Apesar da Companhia não adotar atualmente uma política formal de gerenciamento de riscos de mercado pelos motivos expostos no item 5.2(a) acima, a efetividade das medidas de gerenciamento de riscos adotadas pela Companhia é verificada pelo Comitê de Auditoria, descrito no subitem (b) acima.

**5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos****(a) As principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las**

A Companhia considera seus controles internos suficientes dado o tipo de atividade e o volume de transações que opera. Adicionalmente, face à complexidade das atividades e inovações tecnológicas, a Administração está empenhada no aprofundamento, revisão e melhoria contínua de seus processos, e na implementação de novas ferramentas para revisão e controles internos.

**(b) As estruturas organizacionais envolvidas**

Diretoria Financeira, Gerência de Auditoria Interna e Gerência de Compliance e Governança Corporativa.

**(c) Se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento**

Os controles internos são constantemente avaliados a partir dos trabalhos dos departamentos envolvidos, que seguem as diretrizes da auditoria abordando os principais processos da Companhia.

A Companhia utiliza o sistema PROTHEUS para atividades de Gestão e Controle, que facilita o fluxo de informações entre todas as atividades da empresa apoiando o ambiente de controles da Companhia. Este sistema utiliza um banco de dados centralizado, operando em uma plataforma comum que interage com um conjunto integrado de aplicações, consolidando as operações do negócio em um ambiente computacional único.

Os cargos dos envolvidos na avaliação dos controles internos são: Diretor Financeiro, Gerente de Contabilidade e Tributos, Gerente de Contabilidade, Gerente Compliance e Governança Corporativa, Gerente de Auditoria Interna.

**(d) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente**

Segue tabela contendo deficiências e recomendações pelo auditor referentes ao Grupo Eneva – em recuperação judicial, listado abaixo:

- Eneva S.A – em recuperação judicial
- Itaquí Geração de Energia S.A
- Amapari S.A
- Eneva Participações S.A – em recuperação judicial

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

- Parnaíba Participações S.A
- Parnaíba I Geração de Energia S.A
- Parnaíba II Geração de Energia S.A
- Parnaíba III Geração de Energia S.A
- Parnaíba IV Geração de Energia S.A
- Pecém Participações S.A
- Pecém II Geração de Energia S.A.

Classificação		Sequencial	Observação	Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2014	2015						
				Apresentação inadequada de contas contábeis relacionadas.			
DS	DS	2	<b>Ausência da política para provisão de saldos a receber</b>  Verificamos a companhia não possui um controle para identificar possíveis provisões nos saldos a receber.	Mensuração e apresentação incorreta do contas a receber	Recomendamos que as Empresas do grupo revise o procedimento e controle sobre o saldo de contas a receber.	Maior transparência com relação a classificação, mensuração e divulgação do contas a receber.	No ano de 2015 a companhia adotou o método 360 dias de valores em atraso para provisão. Por isso entendemos que o ponto de controle levantado não é mais aplicável

A íntegra do relatório circunstanciado preparado e encaminhado à Companhia pelo auditor independente da Companhia, nos termos da regulamentação emitida pela CVM, pode ser vista no item 5.5 deste Formulário de Referência.

**(e) Comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas**

O relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente contém uma observação referente a ausência da política para provisão de saldos a receber em relação aos anos de 2014 e 2015, o que poderia resultar na apresentação inadequada de contas contábeis relacionadas e na mensuração incorreta do "contas a receber". Os auditores recomendaram, portanto, que as empresas do grupo revisassem o procedimento e controle sobre o saldo de contas a receber,

No entanto, no ano de 2015, a Companhia adotou o método 360 dias de valores em atraso para provisão, método de controle que busca dar maior transparência com relação a classificação, mensuração e divulgação do "contas a receber", razão pela



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

qual a Diretoria da Companhia entende que o ponto de controle levantado não é mais aplicável.

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

Conforme detalhado no item 6 deste Formulário de Referência, a Companhia ajuizou, em 9 de dezembro de 2014, na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, pedido de recuperação judicial, em conjunto com sua controlada, a Eneva Participações S.A. O pedido de recuperação judicial ocorreu em virtude da não revalidação do acordo para suspender a amortização e o pagamento de juros de operações financeiras contratadas pela Companhia e determinadas subsidiárias com seus credores financeiros, expirado em 21 de novembro de 2014; e de não ter sido alcançado um acordo entre a Companhia e instituições financeiras na implementação de um plano de estabilização da Companhia visando ao fortalecimento da estrutura de capital e medidas para o reperfilamento das dívidas financeiras da Companhia.

A Administração da Companhia entendeu que, diante dos desafios decorrentes de sua situação econômico-financeira, tal medida era a mais adequada, dos pontos de vista econômico e financeiros, como forma de assegurar a preservação dos interesses dos acionistas, dos credores e de terceiros interessados (stakeholders). A Companhia entende que, dessa forma, preservará a sua função social e os empregos diretos e indiretos por ela mantidos.

Durante o exercício de 2015, o Plano de Recuperação Judicial da Companhia foi apresentado perante o Juízo da 4ª Vara Empresarial, no âmbito da recuperação judicial, e, na sequência, foi aprovado pela Assembleia Geral de Credores da Companhia.

Com a aprovação pela Assembleia Geral de Credores da Companhia, em 12 de maio de 2015, o Juízo da 4ª Vara Empresarial Comarca do Estado do Rio de Janeiro proferiu decisão homologando o Plano de Recuperação Judicial da Companhia.

O Plano de Recuperação Judicial previa os meios de recuperação a serem empregados, tais como a (i) reestruturação dos créditos; (ii) reperfilamento do passivo das sociedades operacionais do Grupo Eneva; (iii) fortalecimento da estrutura de capital e balanço da Companhia mediante aumento de capital, reduzir seu endividamento e receber ativos capazes de contribuir com sua geração de caixa e/ou com seu posicionamento estratégico; (iv) reestruturação societária do Grupo Eneva; e (v) alienação e/ou oneração de bens do ativo permanente.

Em 26 de agosto de 2015, foi aprovado em Assembleia Geral Extraordinária da Companhia aumento de capital privado, no valor de até R\$3,65 bilhões, como passo fundamental para a implantação do Plano de Recuperação. O aumento foi concluído em 5 de novembro de 2015, tendo sido subscrito e a integralizado (i) por meio da contribuição de ativos, no valor total de R\$1,3 bilhão; (ii) por meio da capitalização de créditos no valor global aproximado de R\$983,0 milhões do total dos créditos quirografários contra a Companhia e inscritos na recuperação judicial, o que, em conjunto com a redução de 20% da dívida inscrita na recuperação judicial, reduziu a dívida da Companhia de aproximadamente R\$2,4 bilhões para uma dívida de longo prazo de aproximadamente R\$1,0 bilhão; e (iii) em dinheiro, totalizando a quantia aproximada de R\$9,1 milhões.

Com os ativos contribuídos, a Companhia passou a deter participação, direta ou indireta, de 100% (a) na BPMB Parnaíba S.A.; (b) nas usinas termelétricas Parnaíba

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

I, Parnaíba III e Parnaíba IV; e (c) na Eneva Participações S.A., além de participação de 27,3% da Parnaíba Gás Natural S.A. Os ativos contribuídos colaborarão para a geração de caixa e o posicionamento estratégico da Companhia.

Em 5 de novembro de 2015 a Companhia informou que implementou integralmente todas as etapas previstas no Plano de Recuperação Judicial.

Desse modo, a Companhia entende que os riscos decorrentes da referida recuperação judicial foram significativamente reduzidos com relação ao exercício de 2015. Além disso, a aquisição da totalidade das ações da BPMB Parnaíba S.A., companhia de exploração de gás natural, aumentou significativamente a exposição da Companhia aos riscos decorrentes das atividades de exploração de gás natural, mas reduziu os seus riscos relacionados a fornecedores, pois a essa controlada produz gás natural necessário para as usinas da Companhia.

Da mesma forma, considerando que, em 24 de março de 2016, foi celebrado acordo entre a Companhia e Cambuhy I FIP e acordo entre a Companhia e a OGX Petróleo e Gás S.A. – Em Recuperação Judicial ("OGX"), sujeito a determinadas condições suspensivas, segundo os quais a Companhia se comprometeu a promover aumento de capital, para subscrição privada pelo Cambuhy I FIP e pela OGX mediante a contribuição da totalidade de suas participações acionárias na Parnaíba Gás Natural S.A., companhia de exploração de gás natural, e da totalidade das debêntures conversíveis da 3ª e 4ª emissões de debêntures da Parnaíba Gás Natural S.A. detidas pelo Cambuhy I FIP, a Companhia poderá passar a deter até 100% do capital social total da Parnaíba Gás Natural S.A., tornando-se sua acionista única, o que resultaria no aumento da exposição da Companhia aos riscos decorrentes das atividades de exploração de gás natural, mas reduziria os seus riscos relacionados a fornecedores.

Por fim, com o aumento do capital mencionado acima, os acionistas controladores da Companhia tiveram suas participações no capital social reduzidas, deixando assim de figurar como acionistas controladores da Companhia. Considerando que nenhum acionista ou grupo de acionistas da Companhia detém mais que 50% das ações de emissão da Companhia, a Companhia deixou de estar exposta a riscos referentes a acionista controlador.

Não houve alteração significativa na política de gerenciamento de riscos da Companhia com relação ao último exercício social. No entanto, como comentado no item 5.1 e 5.2 a Companhia se encontra em processo de revisão de todos os seus processos, práticas e políticas internas, incluindo a de gerenciamento de risco e controles internos para mitigação de riscos.

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

Segue abaixo a íntegra do relatório circunstanciado preparado e encaminhado à Companhia pelo auditor independente da Companhia, nos termos da regulamentação emitida pela CVM:

*"Aos Srs. Administradores*

*Eneva S.A - em recuperação judicial*

*Rio de Janeiro - RJ*

*Prezados Senhores,*

*Em conexão com o exame das demonstrações financeiras da Eneva S.A - em recuperação judicial em 31 de dezembro de 2015, conduzido de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria e com o objetivo de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras, apresentamos nosso relatório com recomendações para o aprimoramento dos controles internos.*

*Em nosso exame, selecionamos procedimentos de auditoria com o objetivo de obter evidências a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Dentre esses procedimentos, obtivemos entendimento da entidade e do seu ambiente, o que inclui o controle interno da Companhia, para a identificação e avaliação dos riscos de distorção relevantes nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou por erro. Na avaliação desses riscos, segundo as normas de auditoria, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras, com o objetivo de planejar os procedimentos de auditoria que sejam apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Assim, embora não expressemos uma opinião ou conclusão sobre os controles internos da Companhia, apresentamos recomendações para o aprimoramento dos controles internos resultantes das constatações feitas no decorrer de nossos trabalhos.*

*A administração da Companhia é responsável pelos controles internos por ela determinados como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro. No cumprimento dessa responsabilidade, a administração faz estimativas e toma decisões para determinar os custos e os correspondentes benefícios esperados com a implantação dos procedimentos de controle interno.*

*Controle interno no contexto das normas de auditoria é definido como o processo planejado, implementado e mantido pelos responsáveis da governança, administração e outros funcionários para fornecer segurança razoável quanto à realização dos objetivos da Companhia no que se refere à confiabilidade dos relatórios financeiros, efetividade e eficiência das operações e conformidade com leis e regulamentos aplicáveis. Deficiência de controle interno existe quando (i) o controle é planejado, implementado ou operado de tal forma que não consegue prevenir, ou detectar e corrigir tempestivamente, distorções nas demonstrações financeiras; ou (ii) falta um controle necessário para prevenir, ou detectar e corrigir tempestivamente, distorções nas demonstrações financeiras.*

*Os procedimentos de auditoria foram realizados em base de testes, com o propósito exclusivo mencionado no primeiro parágrafo, e, assim, estes não nos permitem necessariamente revelar todas as deficiências significativas dos controles internos. Novas avaliações ou estudos, em conexão com futuros exames ou revisões*

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

*específicas e mais amplas, poderão, eventualmente, revelar outros aspectos passíveis de aprimoramento.*

*Segue abaixo, os ponto de Deficiência Significativa levantado de controle, referentes ao Grupo Eneva – em recuperação judicial, listados abaixo:*

- *Eneva S.A – em recuperação judicial*
- *Itaqui Geração de Energia S.A*
- *Amapari S.A*
- *Eneva Participações S.A – em recuperação judicial*
- *Parnaíba Participações S.A*
- *Parnaíba I Geração de Energia S.A*
- *Parnaíba II Geração de Energia S.A*
- *Parnaíba III Geração de Energia S.A*
- *Parnaíba IV Geração de Energia S.A*
- *Pecém Participações S.A*
- *Pecém II Geração de Energia S.A.*

Classificação				Possível impacto	Recomendação	Benefício da recomendação	Comentário e plano de ação da administração
2014	2015						
		Sequencial	Observação	Apresentação inadequada de contas contábeis relacionadas.			
DS	DS	2	<b>Ausência da política para provisão de saldos a receber</b>  Verificamos a companhia não possui um controle para identificar possíveis provisões nos saldos a receber.	Mensuração e apresentação incorreta do contas a receber	Recomendamos que as Empresas do grupo revise o procedimento e controle sobre o saldo de contas a receber.	Maior transparência com relação a classificação, mensuração e divulgação do contas a receber.	No ano de 2015 a companhia adotou o método 360 dias de valores em atraso para provisão. Por isso entendemos que o ponto de controle levantado não é mais aplicável

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

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos Diretores da Companhia. Os valores constantes nesta seção 10 foram extraídos das demonstrações financeiras consolidadas da Companhia referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

### **(a) Comentários dos Diretores sobre as condições financeiras e patrimoniais gerais**

Os Diretores da Companhia possuem os seguintes comentários sobre as condições financeiras e patrimoniais gerais da Companhia:

No ano de 2013, a Companhia apresentou uma receita bruta consolidada de R\$1.600,3 milhões, receita esta originada pela operação das controladas Pecém I, Pecém II, Itaqui, Parnaíba I, Parnaíba III e Amapari. A Companhia apurou prejuízo de R\$942,4 milhões para esse ano, com posição de caixa e equivalentes de caixa consolidado de R\$277,6 milhões. Em 31 de dezembro de 2013, os empréstimos, financiamentos e debêntures totalizavam R\$6.210,5 milhões.

No ano de 2014, a Companhia apresentou uma receita bruta consolidada de R\$2.010,8 milhões, receita esta originada pela operação das controladas Pecém I, Pecém II, Itaqui, Parnaíba I, Parnaíba III, Parnaíba IV e Amapari. A Companhia apurou prejuízo de R\$1.517,2 milhões para esse ano, com posição de caixa e equivalentes de caixa consolidado de R\$157,3 milhões. Em 31 de dezembro de 2014, os empréstimos, financiamentos e debêntures totalizavam R\$5.163,7 milhões.

No ano de 2015, a Companhia apresentou uma receita bruta consolidada de R\$1.686,1 milhões, receita esta originada pela operação das controladas Pecém I, Itaqui, Parnaíba I, Parnaíba III, Parnaíba IV, Amapari e BPMB. A Companhia apurou lucro de R\$142,6 milhões para esse ano, com posição de caixa e equivalentes de caixa consolidado de R\$247,4 milhões. Em 31 de dezembro de 2015, os empréstimos, financiamentos e debêntures totalizavam R\$4.208,9 milhões.

Vale destacar que devido a adoção das novas práticas contábeis (IFRS 11), a Companhia deixou de registrar proporcionalmente a receita de algumas investidas, como Pecém II. A consolidação das subsidiárias Parnaíba III, Parnaíba IV, BPMB e outras subsidiárias também impactou todos os valores no balanço patrimonial consolidado e na demonstração dos resultados de novembro de 2015 em diante.

O índice de liquidez geral da Companhia, medido pela soma dos ativos circulantes e não circulantes sobre a soma do passivo circulante e do não circulante era de (i) 1,36 em 31 de dezembro de 2013, (ii) 0,29 em 31 de dezembro de 2014 e (iii) 1,76 em 31 de dezembro de 2015.

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

Em 9 de dezembro de 2014, a Companhia e sua subsidiária ENEVA Participações S.A. protocolaram pedido de recuperação judicial na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. Essa decisão teve por objetivo preservar as suas condições de caixa de forma adequada para a continuidade de suas atividades, que têm apresentado evolução continuada em seus indicadores operacionais.

O plano de recuperação judicial visa a permitir que a Companhia e sua subsidiária ENEVA Participações S.A. superem sua crise econômico-financeira, adotem as medidas adicionais necessárias para sua reorganização operacional e mantenham empregos diretos e indiretos, bem como os direitos de seus credores e acionistas.

A decisão de pedir recuperação judicial foi tomada em razão da não renovação de acordo que a Companhia mantinha com instituições financeiras credoras, por meio do qual essas instituições haviam concordado em suspender os pagamentos de juros e principal da dívida financeira da Companhia até 21 de novembro de 2014.

Em 16 de dezembro de 2014, o Juízo da 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro decidiu pelo deferimento do processamento da recuperação judicial da Companhia e de sua subsidiária ENEVA Participações S.A. e nomeou a Deloitte Touché Tohmatsu como administradora judicial.

Em 12 de fevereiro de 2015, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a apresentação de Plano de Recuperação Judicial perante o Juízo da 4ª Vara Empresarial, no âmbito da recuperação judicial da Companhia, tendo como premissa a reestruturação do endividamento financeiro e o equacionamento da estrutura de capital da Companhia ("Plano de Recuperação").

O Plano de Recuperação foi, posteriormente, alterado pelo Conselho de Administração da Companhia em 10 de abril de 2015, com relação à forma de reestruturação do endividamento financeiro e ao equacionamento da estrutura de capital, tendo sido aprovado, em 30 de abril de 2015, pela Assembleia Geral de Credores da Companhia.

Em 12 de maio de 2015, o Juízo da 4ª Vara Empresarial Comarca do Estado do Rio de Janeiro proferiu decisão homologando o Plano de Recuperação Judicial da Companhia e da sua subsidiária ENEVA Participações S.A.

Como parte do Plano de Recuperação, em 5 de novembro de 2015, foi homologado, em Reunião do Conselho de Administração, o aumento de capital aprovado em Assembleia Geral Extraordinária da Companhia de 26 de agosto de 2015, no valor de R\$2.300.531.398,65, em razão da subscrição e integralização de 15.336.875.991 novas ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal. Dessa

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

maneira, o número de ações da Companhia aumentou de 840.106.107 para 16.176.982.098 e o capital social da Companhia passou de R\$4.711.337.093,96 para R\$7.011.868.492,61 ("Aumento de Capital").

A subscrição e a integralização do Aumento de Capital foram realizadas (i) por meio da contribuição de ativos, no valor total de R\$1,3 bilhão; (ii) por meio da capitalização de créditos no valor global aproximado de R\$983,0 milhões do total dos créditos quirografários contra a Companhia e inscritos na Recuperação Judicial, o que, em conjunto com a redução de 20% da dívida inscrita na Recuperação Judicial, reduziu a dívida da Companhia de aproximadamente R\$2,4 bilhões para uma dívida de longo prazo de aproximadamente R\$1,0 bilhão; e (iii) em dinheiro, na quantia de aproximadamente R\$9,1 milhões.

Com a contribuição supramencionada de ativos, a Companhia aumentou sua participação e passou a deter 100% (a) na BPMB Parnaíba S.A.; (b) nas usinas termelétricas Parnaíba I, Parnaíba III e Parnaíba IV; e (c) na ENEVA Participações, além de 27,3% da Parnaíba Gás Natural S.A.

Com a conclusão do aumento de capital, todas as medidas previstas pelo Plano de Recuperação Judicial foram implementadas, o que permitiu que a Companhia passasse para uma nova fase. Contudo, a Companhia permanece sob o status de "recuperação judicial", conforme exigido pela lei que rege a recuperação judicial no Brasil.

A diretoria entende que, conforme detalhado na nota explicativa nº 1 das demonstrações financeiras da Companhia de 31 de dezembro de 2015 (Contexto Operacional), a Companhia apresenta as condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócios e cumprir as suas obrigações atuais de curto, médio e longo prazo.

### **(b) Comentários dos Diretores sobre a estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas**

Segue abaixo a composição da estrutura de capital da Companhia para os períodos indicados. Na avaliação dos Diretores, a estrutura de capital da Companhia representa, atualmente, uma adequada relação entre capital próprio e capital de terceiros:

- Em 31 de dezembro de 2015, a estrutura de capital da Companhia era composta de 47% de capital próprio e 53% de capital de terceiros. Naquela data, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$3.739,0 bilhão, enquanto a dívida bruta somada às obrigações com terceiros (Passivo circulante + Passivo não circulante) totalizava R\$4.914,9 bilhões.



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

- Em 31 de dezembro de 2014, a estrutura de capital da Companhia era composta de 16% de capital próprio e 84% de capital de terceiros. Naquela data, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$1.135,3 bilhão, enquanto a dívida bruta somada às obrigações com terceiros totalizava R\$5.826,7 bilhões.
- Em 31 de dezembro de 2013, a estrutura de capital da Companhia era composta de 27% de capital próprio e 73% de capital de terceiros. Naquela data, o patrimônio líquido consolidado da Companhia era de R\$2.573 bilhões, enquanto a dívida bruta somada às obrigações com terceiros totalizava R\$7.115 bilhões.

**(c) Comentários dos Diretores em relação a capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

Os Diretores entendem que, ultrapassada a fase de recuperação em que a Companhia se encontra, os seus projetos apresentam capacidade de pagamento suficiente para arcar com todos os seus compromissos financeiros, pois são estruturados pela Companhia na modalidade de *Project Finance*, com aporte de recursos próprios correspondente a, aproximadamente, 25% dos investimentos totais, o qual ocorre *pari passu* com a entrada de recursos dos financiadores. Além disso, os referidos empreendimentos possuem Contratos de Comercialização de Energia Elétrica no Ambiente Regulado – CCEAR, que permitem uma geração de receita fixa por até 20 anos (desde que as partes cumpram com as respectivas obrigações contratuais).

A partir de 31 de dezembro de 2015, os empréstimos consolidados com vencimento nos próximos 12 meses podem ser resumidos como segue:

- (i) Em até 3 meses: R\$17,3 milhões
- (ii) Entre 3 e 6 meses: R\$ 735,1 milhões, que inclui parte do endividamento de Parnaíba II de R\$725,1 milhões.
- (iii) Entre 6 e 9 meses: R\$150,4 milhões, que inclui o endividamento de Parnaíba III de R\$120 milhões que serão alongados nos próximos meses
- (iv) Entre 9 e 12 meses: R\$107,8 milhões, que inclui o endividamento da BPMB de R\$100 milhões que serão alongados nos próximos meses

A Companhia continua trabalhando para rolagem para longo prazo das dívidas de curto prazo nos projetos e considera, principalmente, os seguintes eventos no seu

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

plano de negócios:

- (i) Captação de dívida de longo prazo em Parnaíba II no montante total de até aproximadamente R\$800 milhões em substituição às dívidas de curto prazo.
- (ii) Captação de dívida de longo prazo em Parnaíba III no montante total de aproximadamente R\$150 milhões em substituição à dívida de curto prazo.
- (iii) Captação de dívida de longo prazo na BPMB no montante total de até aproximadamente R\$200 milhões em substituição à dívida de curto prazo.

**(d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes utilizadas.**

Em relação às fontes de financiamentos para investimentos em ativos não circulantes, vide resposta abaixo no item "f".

Os Diretores acreditam que as fontes de financiamento utilizadas são adequadas ao perfil de endividamento da Companhia porque seus projetos são estruturados na modalidade *Project Finance*, financiados por bancos de fomento, a juros subsidiados e prazos de amortização bastante extensos, que chegam até 14 anos. No item "c" acima listamos os principais eventos relativos à reestruturação financeira dos ativos da Companhia. Estas medidas potenciais são extremamente necessárias para reforçar o fluxo de caixa desses projetos e criar os fundamentos necessários para sua sobrevivência de forma sustentável no longo prazo.

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

A Companhia continua trabalhando para liquidação parcial e rolagem para longo prazo das suas dívidas de curto prazo, conforme detalhado no item "c" acima, de forma a reforçar a sua estrutura de capital e criar os fundamentos necessários para permitir uma redução significativa de sua alavancagem e, desta forma, viabilizar sua sobrevivência de forma sustentável no longo prazo.

**(f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas**

- (i) Contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, a composição consolidada

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

dos empréstimos junto a instituições financeiras está demonstrada a seguir:

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

						Consolidado					
						31/12/2015					
Empresa	Credor		Moeda	Taxas de juros	Vencimento	Taxa Efetiva	Custo de transação	Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
Itaqui	BNDES (Direto)	(a)	R\$	TJLP+2,78%	15/06/2026	2,89%	11.182	8.425	797.443	2.979	791.997
Itaqui	BNB	(b)	R\$	10%	15/12/2026	10,14%	2.892	2.442	200.527	851	198.937
Itaqui	BNDES (Indireto)	(c)	R\$	IPCA + 12,13%	15/06/2026	4,94%	2.023	1.776	132.476	7.322	138.022
Itaqui	BNDES (Indireto)	(d)	R\$	TJLP+4,8%	15/06/2026	4,94%	1.475	1.468	157.345	719	156.596
Parnaíba I	BRADESCO	(e)	R\$	CDI+3,50%	23/08/2016	-	-	-	-	-	-
Parnaíba I	Banco Itaú BBA	(f)	R\$	CDI+3,50%	18/07/2016	-	-	-	-	-	-
Parnaíba I	BNDES (Direto)	(g)	R\$	TJLP+1,88%	15/06/2027	2,35%	28.395	27.191	421.858	1.425	396.092
Parnaíba I	BNDES (Direto)	(h)	R\$	IPCA + 4,78%	15/07/2026	2,37%	11.705	9.904	215.695	4.727	210.518
Parnaíba II	Banco Itaú BBA	(i)	R\$	CDI+3,00%	30/06/2017	-	-	-	31.513	1.175	32.687
Parnaíba II	CEF	(j)	R\$	CDI+3,00%	30/06/2016	-	-	-	280.000	92.903	372.903
Parnaíba II	HSBC/BNDES	(k)	R\$	CDI+3,00%	30/06/2016	-	-	-	334.116	18.142	352.259
Parnaíba II	BNDES (Indireto)	(l)	R\$	TJLP + 5,15%-5,90%	15/06/2027	5,05%	10.967	-	230.637	1.156	231.793
BPMB	BTGI LLC	(m)	R\$	CDI + 3,50%	05/12/2016	-	-	-	50.000	565	50.565
ENEVA S/A	Banco Itaú BBA	(n)	R\$	CDI+2,75%	15/05/2028	-	-	-	282.642	29.529	312.172
ENEVA S/A	Banco BTG Pactual	(n)	R\$	CDI+2,75%	15/05/2028	-	-	-	514.770	53.781	568.551
ENEVA S/A	Bullseye I FIDC	(n)	R\$	CDI+2,75%	15/05/2028	-	-	-	55.641	5.813	61.454
ENEVA S/A	Banco Citibank S.A.	(n)	US\$	LIBOR 6M	15/05/2028	-	-	-	11.908	31	11.940
ENEVA S/A	Bullseye I LLC	(n)	US\$	LIBOR 6M	15/05/2028	-	-	-	134.165	354	134.519
ENEVA S/A	Banco Credit Suisse	(n)	US\$	LIBOR 6M	15/05/2028	-	-	-	14.579	38	14.618
						68.639	51.206	3.865.316	221.511	4.035.621	
								Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
Circulante								3.370	711.094	129.634	837.358
Não circulante								47.836	3.154.222	91.877	3.198.263

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

Consolidado											
31/12/2014											
Empresa	Credor		Moeda	Taxas de juros	Vencimento	Taxa Efetiva	Custo de transação	Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
Itaqui	BNDES (Direto)	(a)	R\$	TJLP+2,78%	15/06/2026	2,89%	11.182	9.217	762.788	2.535	756.107
Itaqui	BNB	(b)	R\$	10%	15/12/2026	10,14%	2.892	2.602	200.787	852	199.037
Itaqui	BNDES (Indireto)	(c)	R\$	IPCA + 12,13%	15/06/2026	4,94%	2.023	1.878	107.505	5.942	111.569
Itaqui	BNDES (Indireto)	(d)	R\$	TJLP+4,8%	15/06/2026	4,94%	1.475	1.460	149.088	621	148.249
Parnaíba I	BRADESCO	(e)	R\$	CDI+3,50%	23/08/2016	-	-	-	30.294	134	30.428
Parnaíba I	Banco Itaú BBA	(f)	R\$	CDI+3,50%	18/07/2016	-	-	-	53.174	178	53.352
Parnaíba I	BNDES (Direto)	(g)	R\$	TJLP+1,88%	15/06/2027	2,35%	28.395	28.191	456.893	1.353	430.055
Parnaíba I	BNDES (Direto)	(h)	R\$	IPCA + 4,78%	15/07/2026	2,37%	11.705	10.629	212.438	4.776	206.585
Parnaíba II	Banco Itaú BBA	(i)	R\$	CDI+3,00%	30/06/2017	-	-	-	228.330	126	228.456
Parnaíba II	CEF	(j)	R\$	CDI+3,00%	30/06/2016	-	-	-	280.000	39.843	319.843
Parnaíba II	HSBC/BNDES	(k)	R\$	CDI+3,00%	30/06/2016	-	10.967	3.890	299.387	2.624	298.120
Parnaíba II	BNDES (Indireto)	(l)	R\$	TJLP + 5,15%-5,90%	15/06/2027	5,05%	-	-	-	-	-
BPMB	BTGI LLC	(m)	R\$	CDI + 3,50%	05/12/2016	-	-	-	-	-	-
ENEVA S/A	Banco Itaú BBA	(n)	R\$	CDI+2,75%	15/05/2028	-	-	-	624.629	82.203	706.832
ENEVA S/A	Banco BTG Pactual	(n)	R\$	CDI+2,75%	15/05/2028	-	-	-	1.180.224	106.903	1.287.127
ENEVA S/A	Bullseye I FIDC	(n)	R\$	CDI+2,75%	15/05/2028	-	-	-	117.925	21.182	139.106
ENEVA S/A	Banco Citibank S.A.	(n)	US\$	LIBOR 6M	15/05/2028	-	-	-	132.810	909	133.719
ENEVA S/A	Bullseye I LLC	(n)	US\$	LIBOR 6M	15/05/2028	-	-	-	102.099	13.014	115.113
ENEVA S/A	Banco Credit Suisse	(n)	US\$	LIBOR 6M	15/05/2028	-	-	-	-	-	-
							68.639	57.867	4.938.369	283.196	5.163.698
								Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
Circulante								6.698	3.022.478	273.414	3.289.194
Não circulante								51.171	1.915.891	9.782	1.874.502

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

						<b>Consolidado</b>					
						<b>2013</b>					
<b>Empresa</b>	<b>Credor</b>		<b>Moeda</b>	<b>Taxas de juros</b>	<b>Vencimento</b>	<b>Taxa efetiva - %</b>	<b>Custo de transação</b>	<b>Custo a apropriar</b>	<b>Principal</b>	<b>Juros</b>	<b>Total</b>
Itaqui	BNDES (Direto)	<b>(a)</b>	R\$	TJLP+2,78%	15.06.26	2,89	11.182	9.913	830.630	2.586	823.304
Itaqui	BNB	<b>(b)</b>	R\$	10,00%	15.12.26	10,14	2.892	2.727	201.977	857	200.107
Itaqui	BNDES (Indireto)	<b>(c)</b>	R\$	IPCA + TR BNDES+ 4,8%	15.06.26	4,8	1.475	1.473	109.302	6.041	113.870
Itaqui	BNDES (Indireto)	<b>(d)</b>	R\$	TJLP+4,8%	15.06.26	4,94	2.023	1.953	162.052	632	160.731
Pecém II	BNDES (Direto)	<b>(e)</b>	R\$	TJLP+2,18%	15.06.27	7,24	7.803	6.091	710.327	2.054	706.290
Pecém II	BNDES (Direto)	<b>(f)</b>	R\$	IPCA+ TR BNDES + 2,18%	15.06.27	13,51	1.740	1.294	131.607	42.840	173.153
Pecém II	BNB	<b>(g)</b>	R\$	10,00%	31.01.28	10,3	4.287	3.620	250.000	4.070	250.450
Parnaíba I	BRABESCO	<b>(h)</b>	R\$	CDI+3,00%	18.12.14	4,49	4.593		48.000	117	48.117
Parnaíba I	Banco Itaú BBA	<b>(i)</b>	R\$	CDI+3,00%	15.04.15	3,44	11.516		60.670	776	61.446
Parnaíba I	BNDES (Direto)	<b>(j)</b>	R\$	TJLP+1,88%	15.06.27	2,16	16.867	16.860	493.444	1.370	477.954
Parnaíba I	BNDES (Direto)	<b>(k)</b>	R\$	IPCA + TR BNDES + 1,88%	15.07.26	2,17	6.953	6.663	215.988	10.408	219.733
Parnaíba II	Banco Itaú BBA	<b>(l)</b>	R\$	CDI+3,00%	30.12.14				200.000	146	200.146
Parnaíba II	Banco HSBC	<b>(m)</b>	R\$	CDI+3,00%	31.12.13						
Parnaíba II	Banco HSBC	<b>(m)</b>	R\$	CDI+3,00%	31.12.13						
Parnaíba II	CEF	<b>(n)</b>	R\$	CDI+3,00%	30.12.14				280.000	286	280.286
Parnaíba II	BNDES	<b>(o)</b>	R\$	TJLP+2,40%	15.06.15		3.619	3.619	280.700	223	277.304
ENEVA S/A	Banco Itaú BBA	<b>(p)</b>	R\$	CDI+2,65%	16.12.14				105.790	503	106.293
ENEVA S/A	Notas Promissórias - 1ª Emissão	<b>(q)</b>	R\$	CDI+1,50%	15.12.13						
ENEVA S/A	Banco Citibank	<b>(r)</b>	R\$	CDI+2,95%	22.09.14				101.250	3.107	104.357
ENEVA S/A	Banco Citibank	<b>(s)</b>	US\$	LIBOR 3M + 1,26%	27.09.17				117.130	20	117.150
ENEVA S/A	Notas Promissórias - 2ª Emissão	<b>(t)</b>	R\$	CDI+1,50%	09.12.13						
ENEVA S/A	Notas Promissórias - 3ª Emissão	<b>(u)</b>	R\$	CDI+2,95%	25.12.13						
ENEVA S/A	Banco BTG Pactual	<b>(v)</b>	R\$	CDI+3,75%	09.12.14				101.912	792	102.705
ENEVA S/A	Banco BTG Pactual	<b>(w)</b>	R\$	CDI+3,75%	09.06.15				350.000	2.562	352.559
ENEVA S/A	Banco BTG Pactual	<b>(x)</b>	R\$	CDI+3,75%	09.12.14				370.000	1.196	371.196
ENEVA S/A	Banco HSBC	<b>(y)</b>	R\$	CDI+2,75%	12.12.14				303.825	1.747	305.572
ENEVA S/A	Banco Citibank	<b>(z)</b>	R\$	CDI+4,00%	03.11.14				42.000	879	42.879
ENEVA S/A	Banco Citibank	<b>(aa)</b>	R\$	CDI+4,00%	09.12.14				100.000	792	100.792
ENEVA S/A	Banco Itaú BBA	<b>(bb)</b>	R\$	CDI+2,65%	05.12.14				200.000	1.618	201.618
ENEVA S/A	Banco Itaú BBA	<b>(cc)</b>	R\$	CDI+2,65%	09.12.14				210.000	1.499	211.499
ENEVA S/A	Banco Santander	<b>(dd)</b>	R\$	CDI+3,25	15.01.15				66.667	336	67.003
ENEVA S/A	Morgan Stanley	<b>(ee)</b>	R\$	CDI+3,25	15.01.15				66.667	336	67.003
ENEVA S/A	Banco Itaú BBA	<b>(ff)</b>	R\$	CDI+3,25	15.01.15				66.667	336	67.003
							74.950	54.213	6.176.605	88.129	6.210.520
								<b>Custo a apropriar</b>	<b>Principal</b>	<b>Juros</b>	<b>Total</b>
								2.606	2.322.843	87.906	2.408.142
								51.607	3.853.762	223	3.802.378

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

A tabela abaixo apresenta a composição dos empréstimos das co-controladas da Companhia e controladas indiretas, para as quais, a partir de 2013, aplicando as novas regras de consolidação introduzidas pela adoção do IFRS 11, não temos obrigação de apresentar nas informações trimestrais:

						Consolidado					
						31/12/2015					
Empresa	Credor		Moeda	Taxas de juros	Vencimento	Taxa Efetiva	Custo de transação	Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
Pecém II (50%)	BNDES (Direto)	(q)	R\$	TJLP+3,14%	15/06/2027	2,30%	7.256	5.916	315.472	1.245	310.801
Pecém II (50%)	BNDES (Direto)	(r)	R\$	IPCA+ 10,59%	15/06/2027	2,32%	1.611	925	107.789	490	107.354
Pecém II (50%)	BNB	(s)	R\$	10%	31/01/2028	10,17%	4.287	3.999	120.521	-	116.522
							13.154	10.840	543.782	1.735	534.677
								Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
Circulante								-	13.038	1.735	14.774
Não circulante								10.840	530.743	-	519.903
						Consolidado					
						31/12/2014					
Empresa	Credor		Moeda	Taxas de juros	Vencimento	Taxa Efetiva	Custo de transação	Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
Pecém II (50%)	BNDES (Direto)	(q)	R\$	TJLP+3,14%	15/06/2027	2,30%	3.628	3.161	328.791	1.145	326.775
Pecém II (50%)	BNDES (Direto)	(r)	R\$	IPCA+ 10,59%	15/06/2027	2,32%	806	530	101.610	456	101.536
Pecém II (50%)	BNB	(s)	R\$	10%	31/01/2028	10,17%	2.144	2.076	121.906	-	119.829
							6.577	5.768	552.307	1.601	548.140
								Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
Circulante								52	119.033	2.202	121.183
Não circulante								5.768	475.275	-	469.506

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

Consolidado											
31/12/2013											
Empresa	Credor		Moeda	Taxas de juros	Vencimento	Taxa efetiva	Custo de transação	Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
Pecém I (50%)	BNDES (Direto)	(gg)	R\$	TJLP + 2,77%	15.06.26	TJLP + 3,09	8.461	4.844	740.449	2.312	737.918
Pecém I (50%)	BID	(hh)	US\$	LIBOR + 3,50%	15.05.26	LIBOR + 4,67	8.808	5.296	158.142	779	153.625
Pecém I (50%)	BID	(ii)	US\$	LIBOR + 3,00%	15.05.22	LIBOR + 4,16	8.939	5.374	184.506	791	179.922
Chile (50%)	Banco Credit Suisse	(jj)	US\$	8,125%	15.04.15				10.519	183	10.702
Chile (50%)	Banco Credit Suisse	(kk)	US\$	8,000%	15.04.15				7.013	120	7.133
Parnaíba IV (35%)	Banco BTG Pactual	(ll)	R\$	CDI + 2,28%	29.01.14				24.500	1.796	26.296
Parnaíba III (35%)	Banco Bradesco	(mm)	R\$	CDI + 2,53%	31.01.14				42.000	493	42.493
							26.208	15.514	1.167.129	6.474	1.158.089
								Custo a apropriar	Principal	Juros	Total
								2.481	160.876	6.475	164.870
								13.033	1.006.253		993.219
	Circulante										
	Não										
	circulante										



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

Seguem abaixo informações dos financiamentos consolidados e relevantes do Grupo ENEVA:

### 1. Itaqui Geração de Energia S.A. ("Itaqui")

O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES") liberou a totalidade dos R\$784 milhões do financiamento de longo prazo de Itaqui relativos aos subcréditos A, B e C, sendo o custo anual contratado de TJLP + 2,78%. O prazo dos subcréditos A, B e C é de 17 anos, com 14 anos de amortização e com carência para pagamento de principal até julho de 2012. Já o subcrédito D, destinado a investimentos sociais (BNDES Social) no valor de R\$13,7 milhões, tem custo somente de TJLP e teve desembolso de apenas R\$11,7 milhões até o momento. O prazo do subcrédito D é de 9 anos, com 6 anos de amortização e com carência de pagamento até julho de 2012. Os juros apurados durante a fase de carência foram capitalizados junto aos valores desembolsados.

Em janeiro de 2015 foi obtido um reescalonamento da dívida, que garantiu um novo prazo de carência para o principal de 24 meses e para os juros de 6 meses. Além disso, foi acordado o seguinte gradiente de amortização: 3% (três por cento) em 2017, 5% (cinco por cento) em 2018, 8% (oito por cento) em 2019, 10% (dez por cento) em 2020 e os 74% (setenta e quatro por cento) restantes durante os anos seguintes por meio de sistema de amortização constante – SAC. Os encargos financeiros não sofreram alterações. Esse financiamento conta com o pacote de garantia tradicional de operações na modalidade de *Project Finance*.

Em adição ao financiamento do BNDES, Itaqui conta com um empréstimo do BNB-FNE, no montante total de R\$203 milhões, cuja última parcela foi desembolsada em 28 de julho de 2011. O empréstimo do BNB tem prazo total de 17 anos, com 14 anos de amortização, com carência para pagamento de principal até julho de 2012, e com um custo anual de 10%. O financiamento prevê um bônus de adimplência (15%), com a consequente redução do custo para 8,5% ao ano. Em janeiro de 2015 esse empréstimo foi reescalonado nas mesmas condições previstas acima. Este financiamento conta com o pacote de garantia tradicional de operações na modalidade de *Project Finance*.

Além disso, Itaqui possui ainda uma linha de crédito indireto do BNDES, através dos bancos Bradesco e Votorantim, por meio do qual foram repassados a Itaqui R\$99 milhões através dos subcréditos A, B, C, D e E. Esses subcréditos têm prazo total de 17 anos, com 14 anos de amortização, e com carência para pagamento de juros e principal até julho de 2012. O custo anual contratado é de IPCA + Taxa Referência BNDES + 4,8%. Os juros apurados durante a fase de carência foram capitalizados junto aos valores desembolsados. Em janeiro de 2015 esse empréstimo foi reescalonado nas mesmas condições previstas acima. Este

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

financiamento conta com o pacote de garantia tradicional de operações na modalidade de *Project Finance*.

Todo o subcrédito F da linha de crédito indireto do BNDES, que corresponde a R\$141,8 milhões, já foi integralmente repassado a Itaqui. Essa parte do empréstimo tem prazo total de 17 anos, com 14 anos de amortização, e com carência para pagamento de juros e principal até julho de 2012. O custo anual contratado é de TJLP + 4,80%. Os juros apurados durante a fase de carência foram capitalizados junto aos valores desembolsados. Em janeiro de 2015 esse empréstimo foi reescalonado nas mesmas condições previstas acima. Este financiamento conta com o pacote de garantia tradicional de operações na modalidade de *Project Finance*.

### 2. Parnaíba I Geração de Energia S.A. ("Parnaíba I")

Em 27 de dezembro de 2011, a Parnaíba I captou R\$ 75 milhões por meio de um contrato de CCB (Cédula de Crédito Bancária) com o BRADESCO, tendo a Companhia como avalista. Esse empréstimo-ponte se destinou ao financiamento da implantação das usinas termelétricas Maranhão IV e V, com juros anuais de 100% do CDI mais 3%, e vencimento inicialmente previsto para 26 de junho de 2013, devendo o principal e juros serem pagos ao final. Em 28 de fevereiro de 2012, foram desembolsados mais R\$ 75 milhões pelo banco nas mesmas condições do desembolso anterior. Na mesma data, foram liquidados R\$90 milhões de principal acrescidos dos juros devidos, quando da liberação do empréstimo de longo prazo do BNDES descrito abaixo. Em 26 de junho de 2013 a empresa renovou o saldo de principal de R\$60 milhões, pagando a totalidade dos juros devidos até aquela data, passando o novo vencimento para 24 de setembro de 2013 e mantendo os juros em 100% do CDI mais 3% ao ano. Após ter tido o seu prazo de pagamento alterado em duas ocasiões, o financiamento foi novamente repactuado de modo que o saldo de juros incorridos foi incorporado ao principal, devendo o principal e os juros serem pagos em 4 parcelas mensais a partir de janeiro de 2015. No primeiro trimestre de 2015, o saldo devedor foi refinanciado, devendo o principal ser pago em 12 parcelas mensais a partir de agosto de 2015, com juros de CDI + 3,5% a.a. No entanto, em dezembro de 2015, Parnaíba I optou por pré-pagar essa dívida.

Em 27 de dezembro de 2011, Parnaíba I captou R\$ 125 milhões por meio de um contrato de CCB (Cédula de Crédito Bancária) com o Banco Itaú BBA, tendo a Companhia como avalista. Esse empréstimo-ponte se destinou ao financiamento da implantação das usinas termelétricas Maranhão IV e V, com juros anuais de 100% do CDI mais 3%, e vencimento inicialmente previsto em 26 de junho de 2013, com principal e juros pagos no final. Em Dezembro de 2012 foram liquidados R\$ 60 milhões de principal acrescidos dos juros devidos, quando da liberação do

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

empréstimo de longo prazo do BNDES descrito abaixo. Em 26 de junho de 2013 a empresa renovou o saldo de principal de R\$ 65 milhões, pagando a totalidade dos juros devidos até esta data, passando o novo vencimento para 24 de setembro de 2013 e mantendo os juros em 100% do CDI mais 3% ao ano. Após ter sido alterado o vencimento do financiamento em duas ocasiões, em dezembro de 2014 foi realizada nova repactuação do contrato onde o saldo de juros incorridos até a data foi incorporado ao principal, devendo o principal e os juros serem pagos em 3 parcelas mensais a partir de fevereiro de 2015. No primeiro trimestre de 2015, o saldo devedor foi refinanciado, devendo o principal ser pago em 12 parcelas mensais a partir de setembro de 2015, com juros de CDI + 3,5% a.a. No entanto, em dezembro de 2015, Parnaíba I optou por pré-pagar essa dívida.

Parnaíba I celebrou contrato de financiamento de longo prazo com o BNDES, de um total previsto de R\$671 milhões, para fins de financiamento da implantação das usinas termelétricas Maranhão IV e V. Em dezembro de 2012, Parnaíba I recebeu a liberação de R\$495,7 milhões, referentes aos subcréditos B e C do financiamento de longo prazo. Estes subcréditos serão amortizados em 168 parcelas mensais com início em 15 de julho de 2013, juntamente com os juros. O custo anual contratado é de TJLP + 1,88%.

Adicionalmente, Parnaíba I recebeu em dezembro de 2012 a liberação de R\$ 204,3 milhões, referentes à totalidade do subcrédito A do mesmo contrato de financiamento de longo prazo. Esse subcrédito será amortizado em 13 parcelas anuais com início em 15 de julho de 2014, junto com os juros devidos. O custo anual contratado é de IPCA + TR BNDES + 1,88%. Os juros apurados durante a fase de carência foram capitalizados junto aos valores desembolsados.

Esse financiamento de longo prazo conta com pacote de garantia tradicional de operações na modalidade de *Project Finance*.

### 3. Parnaíba II Geração de Energia S.A. ("Parnaíba II")

A Parnaíba II captou, em 30 de março de 2012, o valor de R\$ 100 milhões por meio de um contrato de CCB com o Banco Itaú BBA, tendo a Companhia como avalista. Com vencimento inicialmente previsto para 30 de setembro de 2013 para pagamentos de principal e juros, esse empréstimo-ponte foi destinado ao financiamento da implantação da usina termelétrica Maranhão III, com juros anuais de 100% do CDI mais 3%. A empresa repactuou o contrato alterando seu vencimento para 30 de dezembro de 2013. Posteriormente, renegociou o contrato alterando seu vencimento para 30 de dezembro de 2014 e fez captação adicional de R\$100 milhões com vencimento em 30 de dezembro de 2014. Ao fim de dezembro, ambos os contratos foram novamente renegociados e tiveram seu vencimento alterado para 15 de junho de 2015. Após nova negociação, o

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

vencimento do empréstimo foi alterado para 30 de junho de 2017. Essa dívida foi parcialmente liquidada com os recursos oriundos do Banco Itaú, por meio do financiamento mediante repasse contratado com o BNDES, descrito abaixo.

Em maio de 2012, Parnaíba II celebrou um contrato de CCB no valor de R\$325 milhões com a Caixa Econômica Federal, tendo a Companhia como avalista. Esse empréstimo-ponte se destinou ao financiamento da implantação da usina termelétrica Maranhão III. Foi desembolsada uma tranche de R\$125 milhões e duas de R\$ 100 milhões, nos dias 08 de maio de 2012, 15 de maio de 2012 e 30 de maio de 2012, respectivamente. Esse financiamento tem juros anuais de 100% do CDI mais 3% e vencimento inicialmente previsto para 7 de novembro de 2013 para pagamento de principal e juros. À ocasião do vencimento, a empresa repactuou o contrato alterando seu vencimento para 30 de dezembro de 2013, data em que foram liquidados R\$45 milhões do valor principal e dos juros incorridos até então, e foi renegociado o vencimento do valor remanescente para 30 de dezembro de 2014. O contrato foi novamente renegociado em dezembro de 2014 e teve seu vencimento alterado para 30 de junho de 2017.

Parnaíba II recebeu do BNDES empréstimo-ponte no valor de R\$ 280,7 milhões ao final de dezembro de 2013, para fins de financiamento da implantação da usina termelétrica Maranhão III. O custo anual contratado foi de TJLP + 2,40%. Esse empréstimo deveria ser amortizado em uma parcela única em 15 de junho de 2015, juntamente com os juros. No entanto, não se chegou a um acordo para postergar o vencimento do empréstimo e da fiança do Banco HSBC, que garantia seu pagamento. Em 18 de junho de 2015, o Banco HSBC foi notificado pelo BNDES a honrar o pagamento devido pelo Parnaíba II. Desde então, a obrigação da companhia passou a ser perante ao HSBC, que acordou com novo vencimento para 30 de junho de 2016 ao custo de 100% do CDI mais 3%.

Parnaíba II recebeu do Banco Itaú financiamento mediante repasse contratado com o BNDES, no valor de R\$ 225,3 milhões, em outubro de 2015, para fins de financiamento da implantação da usina termelétrica Maranhão III. O custo anual contratado foi de (i) TJLP + 5,90% até a emissão do despacho de início da operação comercial do projeto; e (ii) TJLP + 5,15% após a emissão do despacho de início da operação comercial do projeto. Esse empréstimo conta com carência de principal e juros até 15 de dezembro de 2016 e tem seu vencimento final previsto para setembro de 2027. Os recursos oriundos desse financiamento foram utilizados para liquidar parcialmente a CCB celebrada com o Banco Itaú BBA, conforme descrito acima.

### 4. Parnaíba III Geração de Energia S.A. ("Parnaíba III")

Parnaíba III recebeu, em 25 de novembro de 2013, do Banco Bradesco,

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

empréstimo-ponte no valor de R\$ 120 milhões, para fins de financiamento da implantação da sua usina termelétrica, com vencimento inicialmente previsto para 9 de janeiro de 2014. Naquela data, foi repactuado novo vencimento para 31 de janeiro de 2014. O custo do empréstimo-ponte é de CDI mais 2,53% ao ano. Principal e juros deveriam ser pagos ao final da operação. Em substituição a esse empréstimo foi emitida uma Nota Promissória nas mesmas condições e com novo vencimento em 30 de julho de 2014. Em substituição a essa Nota Promissória foi emitida outra Nota Promissória ao custo de CDI + 3,0% ao ano e com novo vencimento em 26 de Janeiro de 2015. Em janeiro de 2015, em substituição a Nota Promissória anterior, Parnaíba III emitiu debêntures ao custo de CDI + 3,5% ao ano e com vencimento do principal em 26 de julho de 2016. Os juros deverão ser pagos trimestralmente.

### 5. BPMB Parnaíba S.A. ("BPMB")

Em 25 de setembro de 2015, a BPMB contratou empréstimo junto ao BTGI Stigma LLC, para fins de capital de giro, no valor total de R\$70 milhões dos quais R\$50 milhões já foram desembolsados. Seu vencimento, em parcela única, ocorrerá em dezembro de 2016, e sua remuneração equivale a 100% do CDI mais spread de 3,50% a.a. com cobrança semestral.

A BPMB emitiu, em 3 de junho de 2015, debêntures simples, não conversíveis em ações, no valor de R\$49 milhões, as quais foram integralmente adquiridas pelo MS Fundo de Investimento Mutilmercado Crédito Privado. Seu vencimento, em parcela única, ocorrerá em dezembro de 2016 e sua remuneração equivale a 100% do CDI mais spread de 3,50% a.a. com cobrança semestral.

### 6. Companhia

No plano de recuperação judicial da Companhia, aprovado pelos credores e homologado em 12 de maio de 2015, foi definido que o saldo remanescente da dívida de cada credor corresponderia ao saldo dos valores após (i) o abatimento da quantia de R\$250mil, (ii) a redução obrigatória do valor de 20% mediante aplicação de deságio sobre o valor da dívida no montante que superar R\$250mil, e (iii) redução obrigatória de 40% do valor da dívida no montante que superar R\$250mil, o que ocorrerá por meio de capitalização da dívida. O saldo remanescente tem incidência de juros de CDI + 2,75% a.a., para as dívidas em reais, e de Libor, para as dívidas em moeda estrangeira. Esse saldo conta ainda com uma carência de 4 anos para pagamento de juros e 8 anos para pagamento do principal, que deve ser amortizado observando o seguinte cronograma de pagamento: 15% no 9º ano, 15% no 10º ano, 20% no 11º ano, 25% no 12º ano e 25% no 13º ano. Em novembro de 2015, ocorreu a redução obrigatória de 40% do valor da dívida, acima mencionada.

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

### 7. Pecém II Geração de Energia S.A. ("Pecém II")

Pecém II contratou contrato de financiamento de longo prazo com o BNDES (em R\$ nominais, excluindo juros durante a construção), de R\$627,3 milhões, para fins de financiamento da implantação da sua usina termelétrica. Pecém II recebeu, até 30 de junho de 2014, o montante de R\$615,3 milhões previstos nos subcréditos A, B, C, D e L. Esses subcréditos têm prazo total de 17 anos, com 14 anos de amortização, e com carência para pagamento de juros e principal até julho de 2013. O custo anual contratado inicialmente era de TJLP + 2,18%, porém, em dezembro de 2014, uma repactuação foi realizada e o spread do financiamento foi alterado para 3,14% ao ano. Os juros apurados durante a fase de carência foram capitalizados junto aos valores desembolsados. Em abril de 2015 foi obtido um reescalonamento da dívida o que garantiu um novo prazo de carência para o principal de 21 meses e para os juros de 6 meses. Este financiamento conta com o pacote de garantia tradicional de operações na modalidade de *Project Finance*.

Com relação aos subcréditos E, F, G, H e I do mesmo contrato de financiamento mencionado acima, Pecém II recebeu a liberação de R\$110,1 milhões. Estes subcréditos têm prazo total de 17 anos, com 14 anos de amortização, e com carência para pagamento de juros e principal até junho de 2014. O custo anual contratado é de IPCA + Taxa Referência BNDES + 2,18%. O subcrédito J de R\$22 milhões, que fazia parte desta linha de financiamento foi transferido, em abril de 2012, para o subcrédito A mencionado acima. Em dezembro de 2014, uma repactuação do contrato foi realizada e os juros incorridos até aquela data foram incorporados ao principal, ficando a carência alterada para até dezembro de 2015. Naquela mesma ocasião, o spread do financiamento foi alterado para 3,14%. Em abril de 2015 foi obtido um novo reescalonamento da dívida o que garantiu um novo prazo de carência para o principal de 1 ano. Esse financiamento conta com o pacote de garantia tradicional de operações na modalidade de *Project Finance*.

Adicionalmente ao financiamento do BNDES, Pecém II conta com um empréstimo do BNB com recursos do FNE, para fins de financiamento da implantação da sua usina termelétrica, no montante total de R\$250 milhões, que já foram totalmente desembolsados. O empréstimo do BNB tem prazo total de 17 anos, com juros trimestrais, com 14 anos de amortização e com carência para pagamento de principal até fevereiro de 2014, tendo um custo anual de 10%. O financiamento prevê um bônus de adimplência (15%), com a consequente redução do custo para 8,5% ao ano. Em maio de 2015, foi obtido um reescalonamento da dívida o que garantiu um novo prazo de carência para o principal de 1 ano.. Esse financiamento conta com o pacote de garantia tradicional de operações na modalidade de *Project Finance*.

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

As parcelas dos empréstimos e financiamentos classificadas no passivo não circulante em 31 de dezembro de 2015 têm o seguinte cronograma de pagamento:

	<u>Consolidado</u>
Ano de vencimento	
2017	140.910
2018	132.822
2019	261.002
2020 até o último vencimento	<u>2.663.529</u>
	<u>3.198.263</u>

**(ii) Outras relações de longo prazo com instituições financeiras**

Não existem relações de longo prazo entre a Companhia e suas controladas com instituições financeiras, além daquelas já descritas no item 10.1(f)(i) deste Formulário de Referência. Ressaltamos, contudo, que, em razão da implementação do Plano de Recuperação Judicial da Companhia, 50,2% do saldo consolidado do endividamento em 31 de dezembro de 2015 era detido por acionistas representativos de 68,0% do capital social da Companhia.

**(iii) Grau de subordinação entre as dívidas**

Os contratos de financiamento de longo prazo celebrados pelas controladas da Companhia descritos acima são, em sua maioria, financiamentos na modalidade de *Project Finance*, e possuem garantia real. Os empreendimentos que possuem financiamento têm obrigações usualmente praticadas no mercado de não constituir, salvo autorização prévia e expressa dos respectivos financiadores, garantias de qualquer espécie em operações com outros credores, sem que as mesmas garantias sejam oferecidas aos financiadores, com exceção dos ônus permitidos previstos nos respectivos contratos.

Ademais, os contratos de financiamento de um empreendimento não apresentam qualquer subordinação com as dívidas contraídas em relação aos demais empreendimentos.

**(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*****Covenants* financeiros**

Como forma de monitoramento da situação financeira da Companhia e suas investidas pelos credores envolvidos em contratos financeiros, alguns deles incluem cláusulas específicas de *covenants* financeiros.

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

Os contratos de financiamento relativos aos projetos Pecém II Geração de Energia S.A. e Parnaíba Geração de Energia S.A. contêm especificações de índices (índice de cobertura do serviço da dívida) mínimos que visam medir a capacidade de pagamento da despesa financeira em relação ao EBITDA ("earnings before interest, taxes, depreciation and amortization").

Em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 todos os *covenants* financeiros previstos nos contratos se encontravam atendidos.

*Covenants* não financeiros

Alguns contratos de financiamento possuem também cláusulas com *covenants* não financeiros, usuais no mercado e resumidos a seguir, as quais em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 se encontravam integralmente atendidas:

- (i) Obrigação de apresentar aos credores demonstrações financeiras periodicamente;
- (ii) Direito dos credores de proceder a inspeções e visitas das suas instalações;
- (iii) Obrigação de manter-se em dia em relação a obrigações tributárias, previdenciárias e trabalhistas;
- (iv) Obrigação de manter em vigor contratos materialmente relevantes para as suas operações;
- (v) Respeitar a legislação ambiental e manter em vigor as licenças necessárias para as suas operações;
- (vi) Restrições contratuais quanto a operações com partes relacionadas e alienações de ativos fora do curso normal de negócios;
- (vii) Restrições quanto à mudança de controle, reestruturações societárias e alteração material no objeto social e nos atos constitutivos dos devedores; e
- (viii) Limites de endividamento e para a contratação de novas dívidas.

### **(g) Limites dos financiamentos já contratados e percentuais já utilizados**

Todos os financiamentos contratados pela companhia relacionados no item f acima



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

foram totalmente utilizados, não havendo saldo para novos desembolsos.

**(h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras:**

Os Diretores da Companhia entendem que a Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações emitidas pelo IASB que estavam em vigor e aplicáveis às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013.

As demonstrações financeiras consolidadas incluíram as demonstrações financeiras da Companhia e das sociedades nas quais a Companhia mantém o controle acionário, direta ou indiretamente, cujos exercícios sociais são coincidentes com os da Companhia e as práticas contábeis são uniformes.

Em 05 de novembro de 2015, foi concluído o aumento de capital previsto, no plano de recuperação judicial da Companhia. Este aumento de capital foi subscrito por acionistas e credores, em parte com a contribuição de participações societárias. Estas participações estão descritas no quadro a seguir:

<b>1. Eneva Participações S.A.</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> Controle conjunto exercido por DD Brazil Holdings S.A.R.L. (E.On) e Eike Batista (via Companhia) uma vez que cada grupo detinha 50% de participação e a relação societária era governada por acordo de acionistas.	<u>Após aumento de participação</u> A empresa passou a ser controlada integralmente pela Companhia com aquisição dos 50% anteriormente detidos por sua acionista DD Brazil Holdings S.A.R.L.(E.On)
<b>2. Parnaíba Participações S.A.</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> Controle conjunto entre Companhia e Eneva Participações S.A., que por sua vez é uma controlada em conjunto da Companhia. A participação direta e indireta na Companhia era de 75% (50% de participação direta e 25% através de sua controlada em conjunto Eneva Participações S.A.).	<u>Após aumento de participação</u> Em função da operação descrita no item 1 anteriormente, Companhia aumentou sua participação total na Parnaíba Participações S.A. para 100% (50% diretamente e 50% através da agora controlada integral Eneva Participações S.A.), tornando-se sua controladora indireta.
<b>3. Parnaíba III, Parnaíba IV, e Parnaíba Comercialização</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> Controladas por Parnaíba Participações (70%) e, portanto, coligadas da Companhia, que detinha uma participação indireta de 52,5% nestas sociedades, através das controladas em conjunto Parnaíba Participações (35%) e Eneva Participações (17,5%).	<u>Após aumento de participação</u> Companhia adquiriu 30% de participação direta nas três sociedades através de conversão de crédito de terceiros não relacionados com a Companhia e suas controladas.  A operação 1 descrita acima, teve também o efeito de aumentar a participação indireta da Companhia nas três sociedades em 17,5%, perfazendo uma participação total 100%. Logo as sociedades tornaram-se controladas indiretas da Companhia
<b>4. BPMB Parnaíba S.A.</b>	

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

<u>Antes do aumento de participação</u> A Companhia e suas controladas não detinham qualquer relação com a sociedade, que era controlada integral do Banco Pactual.	<u>Após aumento de participação</u> Companhia passou a deter 100% de participação na sociedade, tornando-se sua controladora integral.
<b>5. Parnaíba Gás Natural</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> A sociedade era uma coligada da Companhia que detinha uma participação de aproximadamente 18%, na qual a Companhia detinha influência significativa. Configurando-se como uma coligada da Companhia	<u>Após o aumento de participação</u> Companhia aumentou sua participação para 27% através do seu acionista DD Brazil Holdings S.A.R.L.(E.On).
<b>6. Parnaíba I</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> Controlada pela Companhia, que detinha participação direta de 70%.	<u>Após aumento de participação</u> A Companhia adquiriu 30% de participação adicional através de conversão de dívida do Grupo Petra, passando a deter 100% das ações da controlada.

Com as operações envolvendo Eneva Participações e BPMB Parnaíba, a Companhia passou a deter o 100% dessas subsidiárias, aplicando-se, portanto, as normas de reconhecimento de ativos identificáveis e avaliação de ativos, descritos no CPC 15 – Combinação de Negócios.

Para as demais empresas citadas no quadro acima, aplicamos as normas de mensuração e registro descritos no CPC 18 – Investimentos em Coligadas, em Controladas e em Empreendimento Controlado em Conjunto.

Estas aquisições tiveram um efeito relevante em nosso balanço consolidado como um todo, trazendo mais empresas para a grade de consolidação da Companhia, conforme descrito a seguir.

**A. Comparação dos nossos resultados consolidados nos períodos encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014.**

As demonstrações dos resultados para os períodos encerrados em 31 de dezembro de 2015 e de 2014 consideram as práticas contábeis adotadas a partir de 1º de janeiro de 2014.

	<u>Consolidado</u>		<u>31/12/2014</u>	<u>Var 15/14</u>
	<u>31/12/2015</u>	<u>AV</u>		
<b>Receita de venda de bens e/ou serviços</b>	<b>1.518.633</b>	<b>100 %</b>	<b>1.798.092</b>	<b>-16%</b>
<b>Custo dos bens e/ou serviços vendidos</b>	<b>(1.118.838)</b>	<b>- 74%</b>	<b>(1.579.302)</b>	<b>-29%</b>
<b>Resultado bruto</b>	<b>399.795</b>	<b>26%</b>	<b>218.790</b>	<b>83%</b>
<b>Despesas/Receitas operacionais</b>	<b>(270.027)</b>	<b>18%</b>	<b>(702.498)</b>	<b>-62%</b>
Gerais e Administrativas	(131.081)	-9%	(173.013)	-24%
Pessoal e administradores		-5%		-8%

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

	(75.349)		(81.474)	
Outras despesas	(5.978)	0%	(15.601)	-62%
Serviços de Terceiros	(40.709)	-3%	(65.280)	-38%
Depreciação e Amortização	(3.319)	0%	(3.211)	3%
Arrendamentos e Aluguéis	(5.725)	0%	(7.446)	-23%
<b>Outras receitas operacionais</b>	<b>63.122</b>	<b>4%</b>	<b>484.487</b>	<b>-87%</b>
<b>Ganho na avaliação de investimentos - PGN (antiga OGX Maranhão)</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>21.858</b>	<b>-100%</b>
<b>Alienação de investimentos - Porto do Pecém</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>419.303</b>	<b>-100%</b>
<b>Outros</b>	<b>63.122</b>	<b>4%</b>	<b>43.326</b>	<b>46%</b>
<b>Outras despesas operacionais</b>	<b>(154.758)</b>	<b>-10%</b>	<b>(843.318)</b>	<b>-82%</b>
Passivo a Descoberto	-	0%	197	-100%
Perdas na alienação de bens	(8.572)	-1%	(2.175)	294%
Provisão para perda em Investimento	8.575	1%	(5.752)	-249%
Penalidades setoriais - Adomp CCEE	-	0%	(16.842)	-100%
Alienação de investimentos - Porto do Pecém	-	0%	(378.913)	-100%
Provisão perda de recuperabilidade de ativos - Impairment	-	0%	(421.303)	-100%
Perda na extinção de passivos financeiros com instrumentos patrimoniais	(131.005)	-9%	-	0%
Prêmios contratuais	(2.481)	0%	-	0%
Perda estimada na liquidação de derivativos	(21.122)	-1%	-	0%
Outros	(153)	0%	(18.529)	-99%
<b>Resultado de equivalência patrimonial</b>	<b>(47.310)</b>	<b>-3%</b>	<b>(170.655)</b>	<b>-72%</b>
<b>Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos</b>	<b>129.768</b>	<b>9%</b>	<b>(483.708)</b>	<b>-127%</b>
<b>Resultado financeiro</b>	<b>18.095</b>	<b>1%</b>	<b>(510.056)</b>	<b>-104%</b>
<b>Receitas financeiras</b>	<b>650.479</b>	<b>43%</b>	<b>131.713</b>	<b>394%</b>
<b>Despesas financeiras</b>	<b>(632.384)</b>	<b>-42%</b>	<b>(641.769)</b>	<b>-1%</b>
<b>Resultado antes dos tributos sobre o lucro</b>	<b>147.863</b>	<b>10%</b>	<b>(993.764)</b>	<b>-115%</b>
<b>Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro</b>	<b>26.109</b>	<b>2%</b>	<b>(2.532)</b>	<b>-1131%</b>
Corrente	(13.825)	-1%	(1.238)	1016%
Diferido	39.934	3%	(1.293)	-3188%
<b>Resultado Líquido Consolidado das Operações Continuadas</b>	<b>173.972</b>	<b>11%</b>	<b>(996.296)</b>	<b>-117%</b>
	-	0%	-	0%
<b>Operações descontinuadas</b>				
Prejuízo nas operações descontinuadas - Alienação Porto do Pecém	(36.861)	-2%	(560.665)	-93%
<b>Lucro/ Prejuízo do exercício</b>	<b>137.111</b>	<b>9%</b>	<b>(1.556.961)</b>	<b>-109%</b>
	-	0%	-	

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

<b>Atribuído a Sócios da Empresa Controladora</b>	<b>142.637</b>	9%	<b>(1.517.182)</b>	<b>-109%</b>
<b>Atribuído a Sócios Não Controladores</b>	<b>(5.528)</b>	0%	<b>(39.779)</b>	<b>-86%</b>

**Receita operacional líquida**

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$1.798,1 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.518,6 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando uma redução de aproximadamente 16%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores: (i) consolidação das receitas das controladas, cujas participações foram recebidas pela Companhia como contribuição para aumento de capital (conforme descrito anteriormente), gerando um incremento no montante de R\$127,8 milhões; e (ii) as receitas apuradas pela controlada em conjunto Pecém II Geração, referentes a contratos no ambiente regulado (CCEAR), a partir de julho de 2014 não serem mais consolidadas pela Companhia (reconhecidos apenas como equivalência patrimonial), tratamento contábil esse mandatório, uma vez que a Eneva divide o controle desta sociedade com a E.On, gerando uma redução no montante de R\$348,6 milhões, em comparação a 2014.

**Custo dos bens e/ou serviços vendidos**

O custo dos bens e/ou serviços vendidos passou de R\$1.579,3 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$1.118,8 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando uma redução de aproximadamente 29%. Os Diretores da Companhia entendem que a redução observada é fruto da nova estrutura societária da Companhia, decorrente da aquisição da BPMB Parnaíba, razão pela qual a Companhia passou a eliminar a parcela correspondente do custo de compra de gás natural e arrendamento da unidade de tratamento de gás, utilizado na geração de energia pelo complexo Parnaíba. Essa eliminação gerou uma redução, no montante aproximado de R\$100 milhões. Outro efeito que contribuiu para essa redução foram os custos da controlada em conjunto Pecém II, que não integram mais os saldos consolidados, razão pela qual notamos uma melhora no montante de R\$196,5 milhões em comparação a 2014.

**Resultado bruto**

O resultado bruto da Companhia passou de um lucro de R\$218,8 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 para um lucro de R\$399,8 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de aproximadamente 83%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento

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

ocorreu, principalmente, em função dos fatores descritos acima.

**Receitas (despesas) operacionais***Outras receitas e (despesas) operacionais*

Outras receitas e (despesas) operacionais passaram de (R\$358,8 milhões) no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 para (R\$91,6 milhões) no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando uma redução nas despesas de aproximadamente 75%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução das despesas se refere a efeitos não usuais registrados em 2014 e que não tiveram efeito em 2015, quais sejam: (i) reconhecimento de provisão para redução ao valor recuperável dos ativos imobilizados e intangíveis das usinas Itaquí e Amapari, respectivamente, R\$348,0 milhões e R\$62,0 milhões; (ii) ganho gerado pela venda parcial de Pecém II Geração de Energia, no montante de R\$40,0 milhões; e (iii) o ganho na diluição da participação da Companhia no capital social da Parnaíba Gás Natural, no montante de R\$22,0 milhões. Adicionalmente impactaram o resultado do exercício de 2015: (i) resultado da extinção de passivos financeiros com a emissão de instrumentos patrimoniais, gerado pela conversão da dívida em ações no âmbito do plano de recuperação judicial. Registramos uma despesas, no montante de R\$131 milhões referente a variação entre o preço de conversão R\$0,15 e o preço em tela de 0,17 pelo total de ações emitidas.; e (ii) reversão parcial da provisão para recuperabilidade dos ativos imobilizados e intangíveis da usina Itaquí, no montante de R\$13 milhões.

*Resultado de Equivalência Patrimonial*

O resultado de equivalência patrimonial passou de uma despesa de R\$170 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 para uma despesa de R\$47,3 milhões no período de encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando uma redução das despesas de aproximadamente 72%, fruto, principalmente, da nova estrutura societária da Companhia com a consolidação de empresas que anteriormente eram apenas consideradas no resultado de equivalência patrimonial.

**Resultado financeiro líquido**

O resultado financeiro líquido passou de R\$510 milhões de despesa no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, para R\$18 milhões de receita no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando uma variação de aproximadamente 104%. Os Diretores da Companhia entendem que este resultado financeiro consolidado foi impactado positivamente pelo desconto condicional (financeiro) estipulado pelo Plano de Recuperação, o que gerou uma receita de R\$489 milhões. Os gastos com serviço da dívida se manteve em linha com o

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

incorrido no exercício anterior, estando alinhados com a expectativa da administração.

**Imposto de renda e contribuição social – diferido**

Os valores referentes ao imposto de renda e contribuição social – diferido passaram de R\$1,3 milhões de despesa no período encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$40 milhões de receita no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de aproximadamente 3.188%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pela desconsolidação de Pecém II e constituição de imposto diferido ativo sobre prejuízo fiscal em Parnaíba II.

**Resultado das operações descontinuadas**

Os valores apresentados como operações descontinuadas referem-se à venda da totalidade da participação da Companhia na sua subsidiária Pecém Geração de Energia S.A. ("Pecém I") para a EDP – Energias do Brasil S.A, sob condição suspensiva.

Essa venda compreendia o pagamento de R\$300,0 milhões pela participação de 50% do capital social de Pecém I, referente às ações detidas pela Companhia naquela data, e pela futura capitalização de créditos concedidos originalmente pela Companhia à Pecém I, no valor total de R\$391 milhões, a ser efetivada no fechamento da transação.

Em maio de 2015, a operação foi concluída, com atendimento de todas as condições precedentes. Dessa forma, ocorreu o pagamento no montante de R\$ 300 milhões e a consequente baixa do ativo mantido para venda e realização do ajuste de avaliação patrimonial (registrado no patrimônio líquido), constituído de forma reflexa, referente ao investimento. Apuramos um efeito de R\$36 milhões em resultado, referente à realização do ajuste de avaliação patrimonial, constituído sobre a participação na Pecém I.

**Prejuízo do exercício**

O resultado do exercício da Companhia passou de um prejuízo de R\$1.517,2 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, para um lucro de R\$142,6 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2015, representando uma variação de aproximadamente 109%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, em função de todos fatores descritos acima.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****B. Comparação dos nossos resultados consolidados nos períodos encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013.**

As demonstrações dos resultados para os períodos encerrados em 31 de dezembro de 2014 e de 2013 consideram as práticas contábeis adotadas a partir de 1º de janeiro de 2013.

	<u>Consolidado</u>		<u>Var14/1</u>	
	<u>2014</u>	<u>AV</u>	<u>2013</u>	<u>3</u>
		-		
		115		
<b>Receita de venda de bens e/ou serviços</b>	<b>1.798.092</b>	<b>%</b>	<b>1.438.831</b>	25%
		101	<b>(1.507.047</b>	
<b>Custo dos bens e/ou serviços vendidos</b>	<b>(1.579.302)</b>	<b>%</b>	<b>)</b>	5%
<b>Resultado bruto</b>	<b>218.790</b>	<b>-14%</b>	<b>(68.217)</b>	-421%
<b>Despesas/Receitas operacionais</b>	<b>(702.498)</b>	<b>45%</b>	<b>(358.958)</b>	96%
Gerais e Administrativas	<b>(173.013)</b>	<b>11%</b>	<b>(167.261)</b>	3%
Pessoal e administradores	(81.474)	5%	(79.762)	2%
Outras despesas	(15.601)	1%	(12.323)	27%
Serviços de Terceiros	(65.280)	4%	(64.803)	1%
Depreciação e Amortização	(3.211)	0%	(3.125)	3%
Arrendamentos e Aluguéis	(7.446)	0%	(7.248)	3%
<b>Outras receitas operacionais</b>	<b>484.487</b>	<b>-31%</b>	<b>4.424</b>	10852%
<b>Venda da PGN (OGX Maranhão)</b>	<b>21.858</b>	<b>-1%</b>	<b>-</b>	0%
<b>Venda Pecém II</b>	<b>419.303</b>	<b>-27%</b>	<b>-</b>	0%
<b>Outros</b>	<b>43.326</b>	<b>-3%</b>	<b>4.424</b>	879%
<b>Outras despesas operacionais</b>	<b>- (843.318)</b>	<b>54%</b>	<b>(43.109)</b>	1856%
Passivo a Descoberto	197	0%	(7.717)	-103%
Perdas na alienação de bens	(2.175)	0%	(7.231)	-70%
Provisão para perda em Investimento	(1.644)	0%	(23)	6921%
Baixa de Benefício CCC	-	0%	(24.617)	-100%
Penalidade/Adomp CCEE	(16.842)	1%	-	0%
Venda Pecém II	(378.913)	24%	-	0%
Provisão perda investimento - <i>Impairment</i>	(421.303)	27%	-	0%
Perda na Operação do Chile	(4.108)	0%	-	0%
Outros	(18.529)	1%	(3.521)	426%
<b>Resultado de equivalência patrimonial</b>	<b>(170.655)</b>	<b>11%</b>	<b>(153.012)</b>	12%
<b>Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos</b>	<b>(483.708)</b>	<b>31%</b>	<b>(427.176)</b>	13%
<b>Resultado financeiro</b>	<b>(510.056)</b>	<b>33%</b>	<b>(506.096)</b>	1%
<b>Receitas financeiras</b>	<b>131.713</b>	<b>-8%</b>	<b>88.513</b>	49%

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

<b>Despesas financeiras</b>	<b>(641.768)</b>	<b>41%</b>	<b>(594.609)</b>	8%
<b>Resultado antes dos tributos sobre o lucro</b>	<b>(993.764)</b>	<b>64%</b>	<b>(933.272)</b>	6%
<b>Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro</b>	<b>(2.532)</b>	<b>0%</b>	<b>(11.152)</b>	-77%
Corrente	(1.238)	0%	(3.744)	-67%
Diferido	(1.293)	0%	(7.408)	-83%
<b>Resultado Líquido Consolidado das Operações Continuadas</b>	<b>(996.296)</b>	<b>64%</b>	<b>(944.424)</b>	5%
	-		-	
<b>Operações descontinuadas</b>				
Prejuízo nas operações descontinuadas - Venda Pecém I	(560.665)	36%	-	0%
		<b>100</b>		
<b>Lucro/ Prejuízo do exercício</b>	<b>(1.556.961)</b>	<b>%</b>	<b>(944.424)</b>	65%
<b>Atribuído a Sócios da Empresa</b>				
<b>Controladora</b>	<b>(1.517.183)</b>		<b>(942.456)</b>	61%
<b>Atribuído a Sócios Não Controladores</b>	<b>(39.779)</b>		<b>(1.966)</b>	
<b>Lucro/ Prejuízo por Ação</b>	-		-	
<b>Prejuízo básico e diluído por ação (em R\$)</b>	<b>(4,99687)</b>		<b>(3,52556)</b>	

**Receita operacional líquida**

A receita operacional líquida da Companhia passou de R\$1.438,8 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2013, para R\$1.798,1 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 25%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo fato de os projetos de Parnaíba I e Itaqui terem intensificado suas operações comerciais no exercício de 2014, o que resultou em um incremento da venda de energia em relação ao mesmo período no ano de 2013. A receita líquida consolidada é composta principalmente, pelas receitas dos Contratos de Comercialização de Energia no Ambiente Regulado (CCEAR) de Itaqui, Pecém II (considerada até maio de 2014) e Parnaíba I.

- **Itaqui:** No exercício de 2014, houve o cumprimento integral do CCEAR.
- **Pecém II:** Em 14 de julho de 2014, a Companhia concluiu a alienação de 50% das ações de emissão da sua subsidiária Pecém II Geração de Energia S.A. Essa alienação foi realizada por meio de um processo competitivo, com a participação de potenciais interessados, que resultou na venda de 50% da totalidade das ações de emissão da Pecém II., bem como um empréstimo *intercompany* concedido pela Companhia a Pecém II, por meio da Pecém II Participações S.A., que tem E.ON e a Companhia como acionistas, com 50% cada. Por esse motivo



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

a Receita Líquida consolidada considerou apenas 5 meses das receitas pelo cumprimento integral dos CCEAR da Pecém II.

- **Parnaíba I:** A usina recebeu autorização para iniciar a operação comercial parcialmente em 1º de fevereiro de 2013 (1ª Turbina), e totalmente em 17 de fevereiro de 2013 (2ª Turbina). No exercício de 2014, houve o cumprimento integral do CCEAR.

### **Custo dos bens e/ou serviços vendidos**

O custo dos bens e/ou serviços vendidos passou de R\$1.507,0 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2013, para R\$1.579,3 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 5%. Os Diretores da Companhia entendem que os custos consolidados estão em linha com os incorridos no exercício anterior e também alinhados com a expectativa da administração.

### **Resultado bruto**

O resultado bruto da Companhia passou de um prejuízo R\$68,2 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2013, para um lucro de R\$218,8 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 421%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, em função dos fatores descritos acima.

### **Receitas (despesas) operacionais**

#### *Outras receitas e (despesas) operacionais*

Outras receitas e (despesas) operacionais passaram de (R\$38,8 milhões) no período encerrado em 31 de dezembro de 2013, para (R\$348,8 milhões) no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 802%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu em função do reconhecimento de provisão para redução ao valor recuperável dos ativos imobilizados e intangíveis das usinas Itaquí e Amapari, de, respectivamente, R\$348,0 milhões e R\$62,0 milhões. Também impactaram a variação apresentada nesse grupo de contas, o registro do ganho gerado pela venda parcial de Pecém II mencionada acima, no montante de R\$40,0 milhões, e o ganho na diluição da participação da Companhia no capital social da Parnaíba Gás Natural S.A., no montante de R\$22,0 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Resultado de Equivalência Patrimonial*

O resultado de equivalência patrimonial passou de uma despesa de R\$153,0 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2013 para uma despesa de R\$170,6 milhões no período de encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento das despesas de 12%.

**Resultado financeiro líquido**

O resultado financeiro líquido passou de R\$506,1 milhões de despesa no período encerrado em 31 de dezembro de 2013, para R\$510 milhões de despesa no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 1%. Os Diretores da Companhia entendem que este resultado financeiro consolidado está em linha com o auferido no exercício anterior, e está alinhado com a expectativa da administração. Na composição deste resultado financeiro, destacamos o crescimento das despesas com encargos da dívida na Controladora, Itaqui, Pecém II e Parnaíba I.

**Imposto de renda e contribuição social – diferido**

Os valores referentes ao imposto de renda e contribuição social – diferido passaram de R\$7,4 milhões de receita no período encerrado em 31 de dezembro de 2013, para R\$1,3 milhão de despesa no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 83%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pela desconsolidação de Pecém II e constituição de imposto diferido ativo sobre prejuízo fiscal em Parnaíba II, no montante de R\$7 milhões.

**Resultado das operações descontinuadas**

Os valores apresentados como operações descontinuadas referem-se venda da totalidade da participação da Companhia na sua subsidiária Pecém I para a EDP – Energias do Brasil S.A., sob condição suspensiva.

Essa venda compreendia o pagamento de R\$300,0 milhões pela participação de 50% do capital social de Pecém I, referente às ações detidas pela Companhia naquela data, e pela futura capitalização de créditos concedidos originalmente pela Companhia à Pecém I, no valor total de R\$391 milhões, a ser efetivada no fechamento da transação.

Em decorrência do descrito acima, realizamos, em 31 de dezembro de 2014, a classificação do montante registrado em investimento (R\$469 milhões), mútuo ativo (R\$181 milhões) e créditos referentes à compra de energia e carvão (R\$210

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

milhões) para o ativo circulante, na rubrica de ativo mantido para negociação. Essa classificação foi avaliada e ratificada com base nos requisitos do CPC 31 – Ativo não circulante Mantido para Venda e Operação Descontinuada. O registro do ativo circulante – ativo mantido para negociação foi realizado pelo valor justo da transação (R\$300 milhões), e a variação gerada pela diferença entre o valor contábil e o valor justo desses ativos foi registrada na Demonstração de Resultado do Exercício, sendo apresentada sob a forma de operação descontinuada.

### Prejuízo do exercício

O prejuízo do exercício da Companhia passou de R\$942,5 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2013, para R\$1.517,2 milhões no período encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 61%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, em função de todos fatores descritos acima.

### C. Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014.

Os balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014 consideram as práticas contábeis adotadas a partir de 1º de janeiro de 2014.

	<b>Consolidado</b>			
	<b>31/12/2015</b>	<b>AV</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Var15/14</b>
<b>Ativo</b>				
<b>Circulante</b>				
Caixa e equivalentes de caixa	247.415	3%	157.318	57%
Títulos e valores mobiliários	1.200	0%	-	0%
Contas a receber	338.580	4%	304.848	11%
Estoques	129.203	2%	99.185	30%
Despesas antecipadas	50.076	1%	42.081	19%
Impostos a recuperar	79.050	1%	32.354	144%
Ganhos com derivativos	103	0%	-	0%
Adiantamentos diversos	35.356	0%	8.880	298%
Adiantamentos a fornecedores	4.246	0%	-	0%
Dividendos a Receber	-	0%	-	0%
Depósitos vinculados	36.328	0%	41	87886%
<b>Outros ativos circulantes</b>	-	0%	<b>300.000</b>	-100%
Ativos Não-Correntes a Venda	-	0%	300.000	-100%
	<b>921.556</b>	<b>11%</b>	<b>944.708</b>	<b>-2%</b>
<b>Não circulante</b>				
<b>Realizável a longo prazo</b>				
Despesas antecipadas	5.293	0%	6.774	-22%
Depósitos vinculados	118.947	1%	62.070	92%
Contas a Receber - operações de comercialização de energia	29.210	0%	-	0%
Imposto a recuperar	52.111	1%	37.575	39%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	355.871	4%	219.713	62%
Mutuo com controladas	-	0%	284.774	-100%
Contas a receber com outras pessoas ligadas	271.324	3%	63.970	324%
Contas a receber com controladas	-	0%	20.492	-100%
Adiantamento para futuro aumento de capital com controladas	-	0%	26.250	-100%
Ganhos com derivativos	-	0%	21.122	-100%
Outros créditos a receber	2	0%	2	0%
	<b>832.758</b>	<b>10%</b>	<b>742.743</b>	<b>12%</b>

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

<b>Investimentos</b>	519.866	6%	733.927	-29%
<b>Imobilizado</b>	5.451.258	64%	4.423.468	23%
<b>Intangível</b>	766.640	9%	199.572	284%
	<b>8.492.078</b>	100%	<b>7.044.418</b>	21%

	<b>Consolidado</b>			
	<b>31/12/2015</b>	<b>AV</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Var15/14</b>
<b>Passivo</b>				
<b>Circulante</b>				
Fornecedores	122.706	1%	149.785	-18%
Empréstimos e financiamentos	837.358	10%	3.289.195	-75%
Debêntures a pagar	173.261	2%	-	0%
Impostos e contribuições a recolher	60.476	1%	27.116	123%
Obrigações sociais e trabalhistas	20.598	0%	14.934	38%
Passivos com Partes Relacionadas	67.695	1%	-	0%
Retenção contratual	4.450	0%	20.945	-79%
Participações nos lucros	22.087	0%	16.592	33%
Dividendos a Pagar	699	0%	-	0%
Outras obrigações	88.493	1%	101.344	-13%
Royalties a Pagar	860	0%	-	0%
Obrigações a Pagar ao Operador	34.927	0%	-	0%
Adiantamentos de Clientes	9	0%	-	0%
	<b>1.433.619</b>	17%	<b>3.619.909</b>	-60%
<b>Não circulante</b>				
Fornecedores	4.279	0%	-	0%
Empréstimos e financiamentos	3.198.264	38%	1.874.502	71%
Debitos com outras partes relacionadas	41.238	0%	320.875	-87%
Provisão para passivo a descoberto	-	0%	442	-100%
Outras Obrigações	139.148	2%	-	0%
Provisão de Abandono	27.705	0%	-	0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	70.649	1%	10.978	544%
	<b>3.481.282</b>	41%	<b>2.206.797</b>	58%
<b>Patrimônio líquido</b>				
Capital social	7.007.629	83%	4.707.088	49%
Reserva de capital	14.438	0%	350.771	-96%
Ajustes de avaliação patrimonial	-	0%	(36.861)	-100%
Prejuízos acumulados	(3.435.053)	-40%	(3.885.741)	-12%
	<b>3.587.015</b>	42%	<b>1.135.256</b>	216%
<b>Patrimônio líquido atribuível aos controladores</b>	<b>(9.837)</b>	0%	<b>82.455</b>	-112%
<b>Participações de acionistas não controladores</b>	<b>3.577.177</b>	42%	<b>1.217.712</b>	194%
<b>Total do patrimônio líquido</b>	<b>8.492.078</b>	100%	<b>7.044.418</b>	21%

**Ativo circulante**

Nosso ativo circulante passou de R\$944,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, para R\$921,6 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando uma redução de aproximadamente 2%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

*Caixa e equivalentes de caixa*

Os valores referentes ao caixa e equivalentes de caixa passaram de R\$157,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, para R\$247,4 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de aproximadamente 57%. Essa variação

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

ocorreu, principalmente, em função da implementação do aumento de capital, etapa do Plano de Recuperação, em 05 de novembro de 2015. Após o aumento de capital, a Companhia passou a controlar (direta ou indiretamente) e, por consequência, consolidar diversas subsidiárias, dentre as quais destacamos: Parnaíba III, Parnaíba IV, Parnaíba Geração e Comercialização de Energia S.A., Parnaíba Participações S.A. e Eneva Participações S.A. Por esse motivo observamos um incremento no saldo da conta caixa e equivalente de caixa com a consolidação dos montantes registrados, principalmente nas empresas citadas anteriormente.

*Impostos a recuperar*

Os valores referentes a impostos a recuperar, passaram de R\$32 milhões em 31 de dezembro de 2014, para R\$ 79 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando um aumento de aproximadamente 144%. Essa variação se dá em razão da nova estrutura de consolidação da Companhia após o aumento de capital mencionado acima. Destacamos a contribuição das empresas: BPMB, Parnaíba III, Parnaíba IV e Parnaíba Geração e Comercialização de Energia S.A. que contribuíram com R\$ 22 milhões para o incremento desse saldo.

*Adiantamentos diversos*

Os adiantamentos diversos tiveram um aumento de R\$ 26 milhões em relação a 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 298%. O principal fator que motivou esse crescimento foi a nova estrutura de consolidação da Companhia após o aumento de capital mencionado acima. Destacamos a contribuição das empresas: Parnaíba III e Parnaíba IV.

*Depósitos vinculados*

Os depósitos vinculados tiveram um crescimento significativo de aproximadamente 150%, passando de 62 milhões em 31 de dezembro de 2014, para 155 milhões em 31 de dezembro de 2015. Os principais fatores responsáveis por essa variação foram: (i) depósito realizado pela Companhia junto ao banco HSBC, no montante de R\$ 34 milhões, em garantia ao contrato de financiamento da controlada Parnaíba II, firmado com o HSBC; (ii) contas reservas do serviço da dívida, no montante de R\$15 milhões, referentes ao contrato de financiamento entre o BNDES e a controlada Parnaíba I Geração de Energia S.A; e (iii) contratos de compra de energia para revenda firmados com os fornecedores Copen Energia S.A. e Usina Canabrava S.A., no montante total de R\$38 milhões, pois ambos os fornecedores não estão honrando os contratos firmados com a Companhia, descumprindo suas obrigações de entrega de energia. A Companhia vem buscando resolução administrativa junto a esses fornecedores.

*Ativos não-correntes a Venda*

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

Em 31 de dezembro de 2014 a Companhia tinha classificado como mantido para negociação 50% da sua participação na Pecém I, registrado em R\$300 milhões. Em 15 de maio de 2015 foi concluída a alienação da totalidade da participação societária da Companhia na Pecém I em favor da EDP – Energias do Brasil S.A., uma vez tendo sido atendidas todas as condições precedentes desta transação. Na mesma data, a Companhia recebeu o pagamento no valor de R\$300 milhões pela referida alienação. Esta operação gerou um resultado negativo de R\$ 36 milhões, registrado como operação descontinuada, no resultado da Companhia em 2015.

### **Ativo não circulante**

#### *Imposto de renda e contribuição social diferidos*

O saldo apresentou uma variação de aproximadamente 62%, passando de R\$219 milhões em 31 de dezembro de 2014, para R\$356 milhões em 31 de dezembro de 2015. Devido aos seguintes fatos: (i) aumento de R\$71 milhões de prejuízo fiscal diferido de Parnaíba II, referente ao aumento do resultado contábil negativo; e (ii) nova estrutura de consolidação da Companhia após o aumento de capital mencionado acima, que gerou um incremento de R\$34 milhões, onde destacamos as empresas Parnaíba III, Parnaíba IV e Parnaíba Geração e Comercialização de Energia S.A.

#### *Contas a receber com outras pessoas ligadas e controladas*

O saldo apresentou uma redução de 100%, razão pela qual foi integralmente eliminado na grade de consolidação. A variação é fruto da nova estrutura societária do Grupo Eneva, onde consolidamos todas as empresas relacionadas com as quais a Companhia mantém transações, principalmente de compartilhamento de custos.

### **Passivo**

Nosso passivo circulante passou de R\$3.619.9 milhões em 31 de dezembro de 2014, para R\$1.433.6 milhões em 31 de dezembro de 2015, representando uma redução de aproximadamente 60% no saldo. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

#### *Empréstimos e Financiamentos*

O saldo apresentou uma redução de aproximadamente 22%, passando de R\$5,2 bilhões em 31 de dezembro de 2014, para R\$4 bilhões em 31 de dezembro de 2015.

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

Esta variação corresponde à estratégia de reestruturação financeira implementada pelo Plano de Recuperação. Cabe destacar que, no âmbito do plano de recuperação judicial, foram aprovadas as seguintes etapas: (i) desconto de 20% dos saldos superiores a R\$250mil; (ii) conversão de 40% do saldo da dívida superior a R\$ 250 mil, em capital social; e (iii) reperfilamento dos 40% remanescentes para longo prazo. Por essas razões, apuramos uma redução de aproximadamente R\$1 bilhão.

### *Retenção Contratual*

Este saldo apresentou uma variação de aproximadamente 79%, passando R\$21 milhões em 31 de dezembro de 2014, para R\$ 4 milhões em 31 de dezembro de 2015. O principal fator para essa redução foi o termino do contrato da controlada Parnaíba II com a empreiteira Duro Felguera do Brasil Desenvolvimento de Projetos Ltda, encarregada pela construção dessa usina, liberando as retenções contratuais previstas.

### *Participação nos lucros*

Houve um aumento de 33% na participação nos lucros, passando de R\$ 16 milhões em 31 de dezembro de 2014, para R\$ 21 milhões em 31 de dezembro de 2015. Essa variação pode ser explicada pela nova estrutura de consolidação da Companhia após o aumento de capital mencionado acima. Destacamos a contribuição das empresas: Eneva Participações S.A., BPMB que juntas contribuíram com R\$5 milhões.

### *Débito com outras partes relacionadas*

O saldo apresentou uma redução de aproximadamente 87%, razão pela qual foi eliminado na grade de consolidação. Esta variação é fruto da nova estrutura societária do Grupo Eneva, onde consolidamos todas as empresas relacionadas com as quais a Companhia mantém transações, principalmente de compartilhamento de custos.

### **D. Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013.**

Os balanços patrimoniais consolidados em 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2013 consideram as práticas contábeis adotadas a partir de 1º de janeiro de 2013.

### **Balanços Patrimoniais Consolidados**

#### **Consolidado**

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

	<b>2014</b>	<b>AV</b>	<b>2013</b>	<b>Var 14/13</b>
<b>Ativo</b>				
<b>Circulante</b>				
Caixa e equivalentes de caixa	157.318	2%	277.582	-43%
Títulos e valores mobiliários	-	0%	-	0%
Contas a receber	304.848	4%	294.396	4%
Subsídios a receber - Conta Consumo de Combustível	-	0%	30.802	-100%
Estoques	99.185	1%	78.376	27%
Despesas antecipadas	42.081	1%	9.825	328%
Impostos a recuperar	32.354	0%	47.651	-32%
Ganhos com derivativos	-	0%	4.171	-100%
Adiantamentos diversos	8.880	0%	5.001	78%
Depósitos vinculados	41	0%	38	9%
<b>Outros ativos circulantes</b>	<b>300.000</b>	<b>4%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>
Ativos Não-Correntes a Venda	300.000		-	
	<u>944.708</u>	<u>13%</u>	<u>747.841</u>	<u>26%</u>
<b>Não circulante</b>				
<b>Realizável a longo prazo</b>				
Despesas antecipadas	6.774	0%	2.905	133%
Depósitos vinculados	62.070	1%	118.606	-48%
Subsídios a receber - Conta Consumo de Combustível	-	0%	-	0%
Imposto a recuperar	37.575	1%	14.614	157%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	219.713	3%	302.327	-27%
Mutuo com controladas	284.774	4%	191.968	48%
Contas a receber com outras pessoas ligadas	63.970	1%	218.680	-71%
Contas a receber com controladas	20.492	0%	117.372	-83%
AFAC com controladas	26.250	0%	150	17400%
Adiantamento para futuro aumento de capital com controladas	-	0%	-	0%
Ganhos com derivativos	21.122	0%	0	0%
Outros créditos	<u>2</u>	<u>0%</u>	<u>60</u>	<u>-96%</u>
	<u>742.743</u>	<u>11%</u>	<u>966.682</u>	<u>-23%</u>
<b>Investimentos</b>	733.927	10%	941.853	-22%
<b>Imobilizado</b>	4.423.468	63%	6.819.454	-35%
<b>Intangível</b>	199.572	3%	213.381	-6%
	<u><b>7.044.418</b></u>	<u><b>100%</b></u>	<u><b>9.689.211</b></u>	<u><b>-27%</b></u>

**Consolidado**

<b>2014</b>	<b>AV</b>	<b>2013</b>	<b>Var14/13</b>
-------------	-----------	-------------	-----------------



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

Fornecedores	149.785	2%	331.216	-55%
Empréstimos e financiamentos	3.289.195	47%	2.408.142	37%
Debentures	-	0%	112	-100%
Impostos e contribuições a recolher	27.116	0%	45.934	-41%
Obrigações sociais e trabalhistas	14.934	0%	16.770	-11%
Retenção contratual	20.945	0%	84.789	-75%
Participações nos lucros	16.592	0%	8.148	104%
Outras obrigações	101.344	1%	83.748	21%
	<u>3.619.909</u>	51%	<u>2.978.859</u>	22%

**Não circulante**

Empréstimos e financiamentos	1.874.502	27%	3.802.378	-51%
Débitos com outras partes relacionadas	320.875	5%	307.720	4%
Debêntures	-	0%	5.239	-100%
Provisão para passivo a descoberto	442	0%	9.286	-95%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	10.978	0%	9.591	14%
Provisão para desmantelamento	-	0%	2.266	-100%
	<u>2.206.797</u>	31%	<u>4.136.480</u>	-47%

**Patrimônio líquido**

Capital social	4.707.088	67%	4.532.313	4%
Reserva de capital	350.771	5%	350.514	0%
Ajustes de avaliação patrimonial	(36.861)	-1%	(53.284)	-31%
Prejuízos acumulados	<u>(3.885.741)</u>	-55%	<u>(2.379.303)</u>	63%
	<u>1.135.257</u>	16%	<u>2.450.240</u>	-54%

**Patrimônio líquido atribuível aos controladores**

	<u>82.455</u>	1%	<u>123.633</u>	-33%
--	---------------	----	----------------	------

**Participações de acionistas não controladores**

	<u>1.217.712</u>	17%	<u>2.573.873</u>	-53%
--	------------------	-----	------------------	------

**Total do patrimônio líquido**

	<u><b>7.044.418</b></u>	100%	<u><b>9.689.212</b></u>	-27%
--	-------------------------	------	-------------------------	------

**Ativo circulante**

Nosso ativo circulante passou de R\$747,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$944,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 26%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Caixa e equivalentes de caixa*

Os valores referentes ao caixa e equivalentes de caixa passaram de R\$277,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$157,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 43%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função dos gastos com investimentos (*capex*), principalmente nos empreendimentos Parnaíba I e Parnaíba II.

*Subsídios a receber – conta de consumo de combustível*

Os valores referentes ao Subsídio a receber – conta de consumo de combustível, que eram de R\$30,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, foram 100% provisionados para perda em 31 de dezembro de 2014. Os Diretores da Companhia entendem que esse provisionamento se fez necessário diante da falta de perspectiva para o recebimento destas verbas, retratados nas inúmeras correspondências enviadas à Eletrobrás.

*Estoques*

Os valores referentes aos estoques passaram de R\$78,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$99,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 27%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelo maior consumo de carvão no processo de geração de energia elétrica, principalmente pelo empreendimento Itaqui. Cabe destacar que essa usina entrou em operação comercial parcialmente em fevereiro de 2013 e totalmente em maio do mesmo ano, razão pela qual notamos em 2014 um volume maior de compras e de consumo de carvão.

*Impostos a recuperar*

Os valores referentes impostos a recuperar passaram de R\$47,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$32,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 32%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da compensação de créditos tributários referentes à antecipação de imposto de renda, contribuição social e, principalmente, PIS e COFINS relativos ao empreendimento Itaqui.

*Ativos não-correntes a Venda*

O saldo apresentado como ativos não-correntes a Venda refere-se a classificação do investimento mantido na controlada em conjunto Pecém I, como mantido para

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

negociação. Essa classificação refletia a intenção da administração da Companhia em alienar sua participação no capital social desta subsidiária. Em 15 de maio de 2015 foi concluída a alienação da totalidade da participação societária da Eneva na Pecém I em favor da EDP – Energias do Brasil S.A., Nesta mesma data a Companhia recebeu o pagamento no valor de R\$ 300 milhões pela referida alienação.

**Ativo não circulante**

Nosso ativo não circulante (realizável a longo prazo somado a investimento, imobilizado e intangível) passou de R\$8.941,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$6.099.7 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 32%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

*Mútuo com coligadas*

Os valores referentes ao mútuo com coligadas passaram de R\$191,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$284,7 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 48%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pela desconsolidação de Pecém II, que foi parcialmente vendida à E.ON. e assim teve seu controle compartilhado. Como consequência, de acordo com as normas contábeis estabelecidas pela IFRS 11, em 1º de junho de 2014, Pecém II é reconhecida de acordo com o método de equivalência patrimonial. Por isso seu saldo de mútuo junto a Companhia deixou de ser eliminado na consolidação do balanço da Companhia.

*Contas a receber com outras pessoas ligadas*

Os valores referentes às contas a receber com outras pessoas ligadas passou de R\$218,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$63,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 71%. Essa variação ocorreu, principalmente, em função da liquidação de grande parte dos saldos em aberto relativos ao contrato de compra de gás e arrendamento de capacidade de unidade de tratamento de gás, firmado entre Parnaíba Gás Natural S.A. e Parnaíba Geração e Comercialização de Energia S.A.

*Contas a receber com controladas e controladas em conjunto*

Os valores referentes às contas a receber com controladas e controladas em conjunto reduziu de R\$117,3 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$20,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de

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

aproximadamente 83%. Essa variação ocorreu, principalmente, em função da alienação de Porto do Pecém I para a EDP - Energias do Brasil S.A. Como parte do acordo firmado entre a Companhia e EDP, os saldos a receber mantidos pela Companhia contra Pecém I, referentes a compras de carvão (para estoque) e energia (para revenda), integraram a negociação pela alienação da participação mantida pela Companhia no capital social da Pecém I. Cabe destacar que a venda possuía condições precedentes ainda não totalmente atendidas em 31 de dezembro de 2014, e por isso esses ativos, bem como o saldo do investimento da Companhia em Pecém I foram classificados como ativos não-correntes a venda.

*Imobilizado*

Os valores referentes ao imobilizado passaram de R\$6.819,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$4.423,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 35%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, pela desconsolidação de Pecém II, que foi parcialmente vendida à E.ON. e assim teve seu controle compartilhado. Como consequência, de acordo com as normas contábeis estabelecidas pela IFRS 11, em 1º de junho de 2014, Pecém II é reconhecida de acordo com o método de equivalência patrimonial. Em 2013, o ativo imobilizado da Pecém II representava aproximadamente 28% do saldo consolidado da rubrica. Adicionalmente, realizamos em dezembro de 2014, a provisão para redução ao valor recuperável do imobilizado de Itaqui e Amapari, no montante R\$348,0 milhões e R\$61,0 milhões, respectivamente.

**Passivo circulante**

Nosso passivo circulante passou de R\$2.978,8 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$3.619,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 22%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, pelos seguintes fatores:

*Fornecedores*

Os valores referentes aos fornecedores passaram de R\$331,2 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$149,8 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 55%. Os Diretores da Companhia entendem que essa redução ocorreu, principalmente, por que os gastos com compras de *capex* praticamente cessaram, uma vez que apenas Parnaíba II continuava em construção.

*Empréstimos e financiamentos*

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

Os valores referentes aos empréstimos e financiamentos passaram de R\$2.408,0 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$3.289,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 37%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento ocorreu, principalmente, (i) pelo aumento de empréstimos de curto prazo tomados principalmente pela Companhia, bem como (ii) pela apropriação dos juros do período anterior ao pedido de recuperação judicial.

*Impostos e contribuições a recolher*

Os valores referentes a impostos e contribuições a recolher passaram de R\$45,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$27,1 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 41%. Os Diretores da Companhia entendem essa redução ocorreu, principalmente, em função da compensação tributária realizada pelas subsidiárias.

*Retenções contratuais*

Os valores referentes a retenções contratuais passaram de R\$84,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$20,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 75%. Os Diretores da Companhia entendem essa redução foi gerada por dois efeitos: (i) desconsolidação de Pecém II, mencionada acima, que gerou uma redução no saldo consolidado dessa rubrica em comparação a 2013, quando ela era integralmente consolidada; e (ii) em função da compensação dos saldos retidos com os adiantamentos realizados para os fornecedores que participaram da construção de Itaqui.

*Participação nos lucros*

Os valores referentes a retenções contratuais passaram de R\$8,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$16,6 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando um aumento de aproximadamente 104%. Os Diretores da Companhia entendem que esse aumento está relacionado ao incremento na média das metas estipuladas pela administração da Companhia.

**Passivo não circulante**

Nosso passivo não circulante passou de R\$4.136,5 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$2.206,8 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução de aproximadamente 47%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu pelo fato de os valores referentes aos empréstimos e financiamentos terem passado de R\$3.802,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, para R\$1.874,5 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma redução

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

de aproximadamente 51%. Os Diretores da Companhia entendem que essa variação ocorreu, principalmente, em função da desconsolidação de Pecém II, mencionada acima. Em 31 de dezembro de 2013, os empréstimos e financiamentos de Pecém II representavam aproximadamente 18% do total consolidado.

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

As informações financeiras incluídas neste Formulário de Referência, exceto quando expressamente ressalvado, referem-se às demonstrações financeiras consolidadas da Companhia.

### (a) Resultados das operações da Companhia

#### (i) Descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Os Diretores da Companhia entendem que a base de sustentação de suas receitas, e consequentemente de suas operações, nos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013, resume-se à receita operacional bruta de venda de energia que totalizou R\$1.686,1 milhões, R\$2.010,8 milhões e R\$1.600,3 milhões, respectivamente.

#### (ii) Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

De acordo com os Diretores da Companhia, os fatores que afetaram materialmente seus resultados operacionais podem ser assim resumidos:

**Exercício social findo em 2015:** A Companhia apurou um lucro de R\$142,6 milhões. O principal fator que contribuiu materialmente para esse resultado foi: (i) a execução dos procedimentos que se seguiram após a aprovação do Plano de Recuperação Judicial da Companhia ("Plano de Recuperação"), tais como a redução de 20% na dívida e o reperfilamento do saldo de dívida remanescente no 2º trimestre de 2015; (ii) publicação do despacho nº 3.690/2015, o qual determinou o reembolso das parcelas pagas indevidamente a título de ADOMP pela metodologia de indisponibilidade horária. Tal aplicação gerou uma recuperação de custos, no valor total de R\$96.5 milhões (iii) publicação do despacho nº 3.878/2015, o qual definiu nova metodologia para quantificação da indisponibilidade com a utilização da janela móvel de 60 meses. Este despacho teve, em adição ao efeito prospectivo, previsão para reembolso das parcelas indevidamente pagas sem aplicação desta metodologia. Tal aplicação gerou uma recuperação de custos, no valor total de R\$21.7 milhões.

**Exercício social findo em 2014:** A Companhia apurou um prejuízo de R\$1.517,2 milhões. Os principais fatores que afetaram materialmente esse resultado foram: (i) apropriação dos juros incorridos no montante de R\$516,5 milhões; (ii) registro de provisão por perda a valor recuperável dos ativos imobilizado e intangível das subsidiárias Itaqui Geração de Energia S.A. e Amapari Energia S.A., respectivamente nos montantes R\$358,8 milhões e R\$62,5 milhões; e (iii) constituição de uma provisão contábil

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

referente a expectativa para prejuízo na venda da participação de 50% de Pecém I, no montante de R\$560,0 milhões. Essa operação envolveu a participação de 50% sobre o capital da Pecém I, bem como os créditos detidos pela Companhia contra a Pecém I, referentes a empréstimo *intercompany*, suprimento de carvão e energia elétrica para revenda.

**Exercício social findo em 2013:** A Companhia apurou um prejuízo de R\$942,4 milhões. O principal fator que afetou materialmente esse resultado foi que a Companhia e suas controladas receberam as devidas autorizações da ANEEL para iniciar a produção de energia elétrica, sem que os empreendimentos para os quais foram concedidas tais autorizações tivessem sido concluídos, razão pela qual a Companhia e suas controladas foram obrigadas a comprar energia elétrica de terceiros para cumprir com seus contratos de fornecimento de energia, acarretando substancial prejuízo.

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

A receita da companhia está atrelada aos contratos celebrados pelas usinas nas quais tem participação. Aquelas que celebraram contratos no Ambiente de Contratação Regulado (ACR) recebem uma parcela fixa e outra variável. Os diretores da companhia entendem que suas receitas podem sofrer variações da seguinte maneira:

Receitas Fixas: remuneram o investimento do empreendedor e são indexadas à inflação (IPC-A) com reajuste anual.

Receitas Variáveis: remuneram os custos variáveis incorridos na ocasião de despacho pelo Operador Nacional do Sistema (ONS). A composição das receitas variáveis varia de acordo com o tipo de combustível utilizado pela usina. As térmicas movidas a carvão têm sua receita variável atrelada ao preço internacional do carvão (CIF ARA), moeda estrangeira (dólar americano) e inflação (IPC-A); as térmicas movidas a gás natural podem ter sua receita variável atrelada ao preço internacional do gás (Henry Hub), moeda estrangeira (dólar americano) e inflação (IPC-A).

Todos as usinas podem receber, além das receitas fixa e variável, receita pela liquidação de parcela de energia no Ambiente de Contratação Livre (ACL), a qual é precificada pelo Preço de Liquidação de Diferenças (PLD).



**10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro****(c) Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro da Companhia**

O resultado operacional pode ser impactado, no caso das usinas térmicas movidas a carvão, pelo preço internacional do carvão (CIF ARA), moeda estrangeira (dólar americano), inflação (IPC-A) e Preço de Liquidação de Diferenças (PLD); no caso das usinas térmicas movidas a gás, pelo preço internacional do gás (Henry Hub), moeda estrangeira (dólar americano), inflação (IPC-A) e Preço de Liquidação de Diferenças (PLD).

O resultado financeiro da Companhia pode ser impactado pela variação da TJLP, IPC-A, CDI, LIBOR e variação cambial dado que sua dívida está atrelada a estes índices.

**10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs****(a) Introdução ou alienação de segmento operacional**

A Companhia, por meio de um consórcio formado por suas subsidiárias Parnaíba Participações S.A. e BPMB Parnaíba S.A. (ativos contribuídos no aumento de capital homologado em 5 de novembro de 2015), ofereceu a proposta vencedora, de R\$2,1 milhões, pelo Bloco PN-T-84 na 13ª Rodada de Licitações da ANP – Agência Nacional de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis, realizada em 7 de outubro de 2015.

Nos próximos quatro anos, o consórcio fará um investimento de pelo menos R\$4 milhões em uma campanha exploratória no bloco, que cobre uma área de 3.065 km<sup>2</sup> ao norte da Bacia do Parnaíba. Assim, a Companhia espera aumentar seu conhecimento sobre os recursos existentes na região da Bacia do Parnaíba, onde também estão localizados os blocos exploratórios que fornecem gás natural às usinas termelétricas do Complexo Parnaíba.

Além disso, na mesma rodada de licitações, as coligadas da Companhia, Parnaíba Gás Natural S.A. e BPMB Parnaíba S.A., obtiveram, individualmente ou por meio de parcerias, mais seis blocos exploratórios (PN-T-69, PN-T-87, PN-T-101, PN-T-103, PN-T-146 e PN-T-163), todos localizados na Bacia do Parnaíba.

**(b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

- Em 27 de março de 2013, foi concluída a aquisição de 100% das quotas da Mabe Construção e Administração de Projetos Ltda., detidas pela Maire Tecnimont SpA e pela Efacec Group, em conjunto e em iguais proporções pela Companhia e pela EDP – Energias do Brasil S.A., visando a gestão das obras das Usinas Termelétricas Pecém, Itaqui e Pecém II. A Companhia e a EDP acordaram que Pecém II e Itaqui, empreendimentos controlados integralmente pela Companhia, continuarão administrados exclusivamente pela Companhia.

- Em 5 de abril de 2013, foi concluída a aquisição da totalidade do capital social da UTE MC2 Nova Venécia 2 S.A. pela Companhia, Eneva Participações S.A. e Petra Energia S.A. Em 15 de novembro de 2013, foi alterada a denominação social da companhia para Parnaíba III Geração de Energia S.A.

- Em 12 de maio de 2014 a Companhia publicou, mediante fato relevante ao mercado, a intenção de alienar entre 50% e 100% das ações de emissão da sua controlada Pecém II Geração de Energia S.A. ("Pecém II"), por meio de um processo competitivo com a participação de potenciais interessados. A E.ON se

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

obrigou a conceder uma garantia *backstop*, pela qual, sujeito a determinadas condições suspensivas, incorporará indiretamente até 50% da totalidade das ações de emissão da Pecém II, bem como um empréstimo *intercompany* concedido pela Companhia a Pecém II, por meio de uma sociedade de propósito específico, da qual E.ON e Companhia seriam acionistas. Como resultado da venda parcial de Pecém II, a Companhia recebeu aproximadamente R\$408 milhões por 50% das ações de emissão de Pecém II e pela cessão de parte dos créditos relacionados a um empréstimo *intercompany* concedido originalmente pela Companhia à Pecém II.

- Em 10 de outubro de 2014 foi celebrado um Protocolo de Entendimentos com a Copelmi Mineração Ltda. ("Copelmi") que, dentre outros assuntos, previu a capitalização da Seival Sul Mineração Ltda. ("SSM") ("Operação"), sociedade arrendatária dos direitos à exploração das jazidas de carvão mineral da Mina de Seival e da qual a Companhia e Copelmi detém participação de 70% e 30%, respectivamente. A Operação, sujeita a condições precedentes, objetiva a compra pela SSM das ações da Companhia Nacional de Mineração Candiota ("CNMC"), atual detentora e arrendadora dos direitos minerários da Mina de Seival. A capitalização da SSM foi realizada exclusivamente pela Copelmi e, com a efetivação da Operação, as participações da Copelmi e da Companhia na SSM tornaram-se de 70% e 30%, respectivamente.

- Em 9 de dezembro de 2014, a Companhia concordou em vender sua participação na Porto do Pecém Geração de Energia S.A. ("Pecém I") para a EDP - Energias do Brasil S.A. por R\$300 milhões. Esse montante representa 50% do capital social de Pecém I em mãos da Companhia e a futura capitalização de créditos originalmente concedidos pela Companhia a Pecém I, totalizando R\$409,9 milhões. Em 23 de fevereiro de 2015, o CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica aprovou sem restrições a transação, tendo sido concluída a venda em 15 de maio de 2015.

- Em 31 de dezembro de 2014, a Companhia realizou a baixa integral de sua participação na controlada em conjunto MPX Chile Holding Ltda.

- Em 05 de novembro de 2015, em conjunto com o processo de recuperação judicial da Companhia, os principais credores concordaram em converter parte de suas dívidas em ações da Companhia e ainda transferir determinadas participações societárias para a Companhia e suas controladas ou investidas como descrito a seguir:

<b>1. Eneva Participações S.A.</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> Controle conjunto exercido por DD Brazil Holdings S.A.R.L. (E.On) e Eike Batista (via a Companhia) uma vez que cada grupo detinha 50% de participação e a relação societária era governada por acordo de acionistas.	<u>Após aumento de participação</u> A empresa passou a ser controlada integralmente pela Companhia com aquisição dos 50% anteriormente detidos por sua acionista DD Brazil Holdings S.A.R.L.(E.On)

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

<b>2. Parnaíba Participações S.A.</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> Controle conjunto entre Companhia e Eneva Participações S.A., que por sua vez é uma controlada em conjunto da Companhia A participação direta e indireta na Companhia era de 75% (50% de participação direta e 25% através de sua controlada em conjunto Eneva Participações S.A.).	<u>Após aumento de participação</u> Em função da operação descrita no item 1 anteriormente, Companhia aumentou sua participação total na Parnaíba Participações S.A. para 100% (50% diretamente e 50% através da agora controlada integral Eneva Participações S.A.), tornando-se sua controladora indireta.
<b>3. Parnaíba III, Parnaíba IV, e Parnaíba Comercialização</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> Controladas por Parnaíba Participações (70%) e, portanto, coligadas da Companhia, que detinha uma participação indireta de 52,5% nestas sociedades, através das controladas em conjunto Parnaíba Participações S.A. (35%) e Eneva Participações S.A. (17,5%).	<u>Após aumento de participação</u> Companhia adquiriu 30% de participação direta nas três sociedades através de conversão de crédito de terceiros não relacionados com a Companhia e suas controladas.  A operação 1 descrita anteriormente, teve também o efeito de aumentar a participação indireta da Companhia nas três sociedades em 17,5%, perfazendo uma participação total 100%. Logo as sociedades tornaram-se controladas indiretas da Companhia
<b>4. BPMB Parnaíba S.A.</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> A Companhia e suas controladas não detinham qualquer relação com a sociedade, que era controlada integral do Banco Pactual.	<u>Após aumento de participação</u> Companhia passou a deter 100% de participação na sociedade, tornando-se sua controladora integral.
<b>5. Parnaíba Gás Natural</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> A sociedade era uma coligada da Companhia que detinha uma participação de aproximadamente 18%. Na qual a Companhia detinha influência significativa. Configurando-se como uma coligada da Companhia .	<u>Após o aumento de participação</u> Companhia aumentou sua participação para 27% através de operação com seu acionista DD Brazil Holdings S.A.R.L.(E.On)
<b>6. Parnaíba I</b>	
<u>Antes do aumento de participação</u> Controlada pela Companhia que detinha participação direta de 70%.	<u>Após aumento de participação</u> A Companhia adquiriu 30% de participação adicional através de conversão de dívida do Grupo Petra, passando a deter 100% das ações da controlada.

**(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**

Os Diretores da Companhia possuem os seguintes comentários sobre as mudanças das práticas contábeis e sobre as ênfases realizadas pelos auditores independentes:

**(a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

A Companhia avaliou que as novas deliberações e alterações de normas, emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), bem como pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em vigor para o exercício financeiro iniciado em 1º de janeiro de 2015 não produzem impactos relevantes para o Grupo Eneva.

**(b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

A Companhia avaliou que as novas deliberações e alterações de normas, emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), bem como pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em vigor para o exercício financeiro iniciado em 1º de janeiro de 2015 não produzem impactos relevantes para o Grupo Eneva.

**(c) Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Em observância às disposições constantes no artigo 25 da Instrução da CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009, conforme alterada, a Diretoria declara que revisou, discutiu e concordou com a opinião expressa nos pareceres dos Auditores Independentes, relativos às Demonstrações Financeiras (Controladora e Consolidado) dos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2014 e 2015.

**(2013)****Ênfase**

*"Aplicação do método de equivalência patrimonial e manutenção do ativo diferido*

*Conforme descrito na Nota 3 das Demonstrações Financeiras, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Companhia, essas práticas diferem das IFRS, aplicáveis às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, uma vez que para fins de IFRS seria custo ou valor justo, e pela manutenção do saldo de ativo diferido existente em 31 de dezembro de 2008, que vem sendo amortizado. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto.*

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

*Chamamos a atenção para a Nota 1 às demonstrações financeiras, que descreve que a Companhia registrou, em 31 de dezembro de 2013 prejuízo acumulado de R\$2.379.303 mil e apresentou excesso de passivos sobre ativos circulantes nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas nos montantes de R\$1.438.768 mil e R\$2.231.017 mil, respectivamente. Essa situação, entre outras descritas na Nota 1, suscita incerteza significativa sobre sua continuidade operacional, a qual dependerá do sucesso das operações em curso e futuras, bem como do suporte financeiro dos acionistas e/ou renegociações de alongamento dos empréstimos com terceiros. As demonstrações financeiras não incluem quaisquer ajustes em virtude dessas incertezas. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto."*

No que tange à ênfase presente no comentário dos auditores independentes acerca da Continuidade Operacional da Companhia, a Administração entendeu ser necessária a adequação da relação passivos/ativos circulantes e, para tanto, estaria analisando potenciais medidas para reforçar a estrutura de capital da Companhia e criar os fundamentos necessários para permitir uma redução significativa de sua alavancagem de curto prazo.

**(2014)****Ênfase***"Continuidade operacional*

*Conforme mencionado em maiores detalhes na Nota 1 das Demonstrações Financeiras, em 9 de dezembro de 2014, a Companhia protocolou pedido de recuperação judicial na Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro. Em 16 de dezembro de 2014, o Juízo da 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro decidiu pelo deferimento do processamento da recuperação judicial da companhia e de sua subsidiária ENEVA Participações S.A. – em recuperação judicial. Em 12 de Fevereiro de 2015 a Companhia apresentou à 4ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro o Plano de Recuperação Judicial. A assembleia geral de credores, nos termos da referida Lei, votará pela aprovação ou não do referido plano em prazo que não excederá a 180 dias contados da data do deferimento do processamento da recuperação judicial. Adicionalmente a Companhia registrou, em 31 de dezembro de 2014, prejuízos acumulados de R\$3.885.741 mil, prejuízos no exercício de R\$1.517.183 mil e apresentou excesso de passivos sobre ativos circulantes demonstrações financeiras individuais e consolidadas nos montantes de R\$1.842.558 mil e R\$2.675.201 mil,*

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

*respectivamente. Portanto, a reversão desta situação de prejuízos acumulados e a readequação da estrutura financeira e patrimonial da Companhia dependem do sucesso das ações do plano de recuperação judicial, conforme detalhado na Nota 1 das Demonstrações Financeiras. Esse contexto suscita dúvida substancial sobre a continuidade operacional da Companhia. As demonstrações financeiras não incluem quaisquer ajustes em virtude das incertezas envolvidas. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto."*

No que tange à ênfase presente no comentário dos auditores independentes acerca da Continuidade Operacional da Companhia, a Administração esclarece que trabalhava na reestruturação financeira das usinas e na reestruturação da dívida da Companhia. Através do plano de Recuperação Judicial, apresentado em juízo e aprovado pelos credores em 30 de abril de 2015, a companhia implementou todas as suas etapas, promovendo a redução da sua alavancagem reperfilando a sua dívida e fortalecendo a sua base de ativos

**(2015)****Ênfase**

*"Conforme mencionado na Nota 1 a Eneva S.A – em recuperação judicial cumpriu as etapas do plano de recuperação que foi homologado em 12 de maio de 2015, o qual consistiu substancialmente em conversão através aumento de capital de determinados ativos e empréstimos em conjunto a redução do valor da dívida. Apesar da reestruturação decorrente do referido plano, a Companhia e suas controladas apresentam em 31 de dezembro de 2015 excesso de passivos sobre ativos circulantes no montante de R\$ 512.062 mil e prejuízos acumulados de R\$ 3.435.053 mil. O excesso de passivos sobre ativos circulantes decorre substancialmente da dívida de curto prazo da subsidiária Parnaíba II, sendo que a Companhia encontra-se em negociação com as respectivas instituições financeiras para o alongamento do prazo de vencimento desses débitos. Portanto, a conclusão da readequação da estrutura financeira e patrimonial da Companhia depende do sucesso das negociações dos empréstimos da referida subsidiária, conforme detalhado na Nota 1. Esse contexto suscita dúvida substancial sobre a continuidade operacional da Companhia. As demonstrações financeiras não incluem quaisquer ajustes em virtude dessa incerteza. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto."*

No que tange a ênfase dos auditores a Administração entende que apesar da reestruturação decorrente do referido plano de recuperação judicial, a Companhia e suas controladas apresentam excesso de passivos sobre ativos circulantes no

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

montante de R\$512 milhões e prejuízos acumulados no montante de R\$3.435 milhões. O excesso de passivos sobre ativos circulantes decorre da dívida de curto prazo da subsidiária Parnaíba II. A Companhia encontra-se em negociação com as respectivas instituições financeiras para o alongamento do prazo de vencimento desses débitos.



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

A preparação das demonstrações contábeis requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da Administração da Companhia no processo de aplicação das políticas contábeis do Grupo. Essas estimativas são baseadas no melhor conhecimento existente em cada exercício. Alterações nos fatos e circunstâncias podem conduzir a revisão das estimativas, pelo que os resultados reais futuros poderão divergir dos estimados. As estimativas e pressupostos significativos utilizados pela Administração da Companhia na preparação destas demonstrações contábeis estão assim apresentadas:

**(a) Perda (impairment) dos ativos não circulantes**

A Companhia testa eventuais perdas (impairment) nos ativos imobilizado, intangível e imposto de renda e contribuição social diferidos, de acordo com as políticas contábeis descritas na Nota 4.10. Os valores recuperáveis de Unidades Geradoras de Caixa (UGCs) foram determinados com base em cálculos do valor em uso, efetuados utilizando premissas e estimativas formadas com base, principalmente, em estudos acerca do mercado regulado de comercialização de energia elétrica. Essas premissas e estimativas foram discutidas com os gestores operacionais e foram revisadas e aprovadas pela Administração.

**(b) Valor justo de derivativos e das opções (remunerações baseadas em ações)**

O valor justo de instrumentos financeiros que não são negociados em mercados ativos é determinado mediante o uso de técnicas de avaliação. A Companhia usa seu julgamento para escolher diversos métodos e definir premissas que se baseiam principalmente nas condições de mercado existentes na data do balanço. O Grupo utilizou metodologia própria para cálculo de valor justo dos derivativos e das opções outorgadas, instrumentos estes não negociados em mercados ativos

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****(a) Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (*off-balance sheet items*)**

Os Diretores informam que não possuem conhecimento de ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.

**i. Arrendamentos mercantis e operacionais, ativos e passivos**

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

**ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos**

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

**iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços**

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

**iv. contratos de construção não terminada**

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

**v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

Não aplicável, tendo em vista que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam registrados em seu balanço patrimonial.

**(b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Os Diretores informam que não possuem conhecimento de outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

**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**

Os Diretores informam que não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.

**(b) Natureza e o propósito da operação**

Os Diretores informam que não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.

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

Os Diretores informam que não existem ativos e passivos detidos pela Companhia que não aparecem em seu balanço patrimonial.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****(a) Investimentos****(i) Descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos**

Os Diretores da Companhia informam que a Companhia não tem atualmente em seu portfólio projetos relevantes em construção.

**(ii) Fontes de financiamento dos investimentos**

Os Diretores da Companhia informam que a Companhia não tem atualmente financiamento dos investimentos.

**(iii) Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimento previstos**

Os Diretores da Companhia informam que no momento não há desinvestimentos de capital em andamento ou previstos.

**(b) Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia**

Os diretores da Companhia informam que, conforme Fato Relevante de 07 de outubro de 2015, a Companhia apresentou, na 13ª Rodada de Licitações da ANP, o lance vencedor pelo Bloco PN-T-84 ("Bloco"), localizado na Bacia do Parnaíba. O consórcio formado pelas suas subsidiárias Parnaíba Participações S.A. e BPMB Parnaíba S.A. irá realizar campanha exploratória no Bloco com o intuito de verificar a possibilidade da existência de formações de hidrocarbonetos. Com isso, a Companhia espera aumentar seu conhecimento sobre os recursos existentes na região da Bacia do Parnaíba, onde também estão localizados blocos exploratórios de onde é fornecido gás natural para o suprimento das usinas termelétricas do Complexo Parnaíba.

Os Diretores da Companhia informam que não houve aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

**(c) Novos produtos e serviços**

Os Diretores da Companhia informam que não foram lançados novos produtos e serviços nos últimos três exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de

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

2015, 2014 e 2013.

**(i) Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

A Companhia busca desenvolver todos os seus projetos de forma sustentável, visando à máxima eficiência energética a custos baixos, mantendo, em paralelo, proteção ao meio ambiente. Desse modo, a Companhia atua continuamente na aquisição, pesquisa e desenvolvimento de tecnologias limpas e projetos ambientalmente sustentáveis.

Durante o período de 2013-2015, a Companhia firmou parcerias com a Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), Universidade Federal do Maranhão (UFMA), PUC-Rio, Universidade Federal do Ceará (UFC), PSR e Tendências Consultoria para o desenvolvimento de projetos de pesquisas. Essas pesquisas englobam temas de diferentes áreas tais como: planejamento de longo prazo do setor elétrico, possibilidades de utilização de cinzas de carvão de termelétricas, reuso de água e manejo e controle de pragas.

**(ii) Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2014 e 2015, a Companhia investiu em pesquisa e desenvolvimento de novas tecnologias R\$4,8 milhões, R\$2,0 milhões e R\$ 1,4 milhões, respectivamente.

**(iii) Projetos em desenvolvimento já divulgados**

Abaixo, a Companhia lista os projetos em desenvolvimento no período de 2013, 2014 e 2015:

Sistema Integrado de Apoio à Projeção de Demanda e Planejamento da Geração, com a PUC-RJ, PSR e Tendências Consultoria, iniciado em março de 2014, com duração de 30 meses;

Entomofauna associada à usina termelétrica: manejo e controle, com a UFMA, iniciado em agosto de 2014, com duração de 18 meses;

Estratégias de formação de um pool misto de energia renovável e convencional no ACL: criação de novos modelos de negócios, iniciado em março de 2013, com 36 meses de duração;

Simulação, otimização e controle da produção, reuso e descarte de água e efluentes de UTEs a carvão: Aplicações experimentais para Itaqui e Pecém,

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

com a Coppe/UFRJ , iniciado em agosto de 2014, como duração de 24 meses;

Tratamento de resíduos sólidos de FGD (*Flue Gas Desulphurization* - Dessulfurização de Gases de Exaustão) das UTEs Itaquí e Pecém, iniciado em agosto de 2014 e duração de 24 meses;

Utilização da cinza de carvão mineral na construção civil, pavimentação e aplicações geotécnicas e ambientais, iniciado em setembro de 2015, com duração de 24 meses.

**(iv) Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

A Companhia ainda não incorreu em gastos relativos ao desenvolvimento de novos produtos ou serviços, além daqueles já descritos neste item 10.8.

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

Os Diretores da Companhia informam que não possuem conhecimento de outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional da Companhia e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção 10.