

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	6
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	10

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	66
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	71
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	72
10.5 - Políticas contábeis críticas	79
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	86
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	87
10.8 - Plano de Negócios	88
10.9 - Outros fatores com influência relevante	89

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

Além dos riscos indicados no item 4.1 deste Formulário de Referência, estamos expostos a riscos de mercado decorrentes das nossas atividades envolvendo principalmente a possibilidade de mudanças nas taxas de juros, flutuações na taxa de câmbio e risco de crédito. Além disso, os principais fatores macroeconômicos que podem influenciar os nossos negócios são descritos abaixo.

O Governo exerceu e continua exercendo influência significativa sobre a economia brasileira. Esse envolvimento, bem como as condições políticas e econômicas brasileiras, pode ter um efeito adverso sobre nossas atividades, nossos negócios e no valor de mercado das ações de nossa emissão.

A economia brasileira tem sido marcada por frequentes, e por vezes significativas, intervenções do Governo Federal, que ocasionalmente modificam as políticas monetárias, creditícia e fiscal do País. Para influenciar o curso da economia do Brasil, controlar a inflação e implementar outras políticas, o Governo tem tomado várias medidas comuns no mercado mundial, inclusive o uso de controles salariais e de preço, aumentos nas taxas de juros, mudanças na política fiscal, desvalorizações de moeda, bloqueio ao acesso de contas bancárias, controles do fluxo de capitais, limites sobre importações e congelamento de contas bancárias. Não temos como controlar e não podemos prever quais medidas ou políticas o Governo poderá adotar ou criar no futuro. Nossos negócios, situação financeira, receitas, resultados operacionais e perspectivas podem ser prejudicados significativamente por mudanças relevantes nas políticas públicas e regulamentos do Governo, nas esferas federal, estadual e municipal, bem como outros fatores, tais como:

- flutuação cambial;
- inflação;
- taxas de juros;
- políticas monetárias;
- liquidez dos mercados financeiro, de capitais e de crédito domésticos;
- política fiscal e regime tributário, incluindo alterações na legislação tributária;
- instabilidade social e política;
- reduções de salários e níveis de renda;
- aumentos nas taxas de desemprego;
- alterações nas normas trabalhistas;
- ambiente regulatório pertinente às nossas atividades;
- intervenções no fornecimento de energia;
- controles e restrições cambiais sobre remessas para o exterior;
- expansão ou contração da economia global ou brasileira; e
- outras ocorrências políticas, diplomáticas, sociais ou econômicas no Brasil ou que o afetem.

A instabilidade quanto a eventuais alterações por parte do governo brasileiro nas políticas ou normas que possam vir a afetar esses ou outros fatores no futuro pode colaborar para a incerteza econômica no Brasil e para intensificar a volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras. A Presidente do Brasil, eleita em outubro de 2010, tem poder para definir as políticas e ações do governo com relação à economia brasileira e, assim, delinear as operações e o desempenho financeiro das empresas brasileiras. Desta forma, o governo poderá estar sujeito a uma

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

pressão interna para recuar nas atuais políticas macroeconômicas a fim de alcançar maiores índices de crescimento econômico. Não podemos prever quais políticas serão adotadas pelo governo brasileiro. Além disso, no passado, o desempenho da economia brasileira foi afetado pela cena política do País, o que afetou a confiança dos investidores e do público em geral, prejudicando o desenvolvimento da economia brasileira. Dessa forma, a indecisão do governo brasileiro na implementação de mudanças na política ou na regulamentação de determinados fatores pode contribuir para uma incerteza econômica no Brasil e uma elevada volatilidade no mercado de valores mobiliários brasileiro e títulos emitidos no exterior por companhias brasileiras. Nossos negócios, nossos resultados operacionais e o valor de mercado das ações de nossa emissão podem ser afetados negativamente por essa incerteza e eventos futuros que atinjam a economia brasileira e as medidas do governo brasileiro podem influenciar contrariamente nossos negócios, resultados operacionais e valor de mercado das ações de nossa emissão.

A inflação e certas medidas do Governo Federal para combatê-la podem afetar adversamente a economia brasileira e o mercado brasileiro de valores mobiliários, bem como a condução dos nossos negócios.

O Brasil apresenta um histórico de altos índices de inflação e, consequentemente, adotou políticas monetárias que resultaram elevadas taxas reais de juros. Entre dezembro de 2004 e de 2013, a taxa de juros do Sistema Especial de Liquidação e Custódia (“SELIC”) variou de 17,51% para 10,00%. Recentemente, de acordo com o IPCA, os índices de inflação foram de 6,50% em 2011, 5,84% em 2012 e 5,91% em 2013. Medidas do Governo Federal para combatê-la, combinadas com a especulação sobre possíveis medidas governamentais futuras, podem contribuir para incertezas na economia brasileira de modo a aumentar a volatilidade no mercado de capitais brasileiro. A inflação e as medidas adotadas pelo governo brasileiro para combatê-la, principalmente por meio do Banco Central do Brasil, tiveram e podem voltar a ter efeitos consideráveis sobre a economia brasileira e sobre os nossos negócios. Dessa forma, as rigorosas políticas monetárias com altas taxas de juros podem prejudicar o crescimento brasileiro e a disponibilidade de crédito. Por outro lado, políticas governamentais e monetárias mais brandas e a diminuição das taxas de juros podem desencadear aumentos da inflação e, por conseguinte, da volatilidade do crescimento e a necessidade de súbitos e significativos aumentos das taxas de juros. Em caso de inflação elevada, pode não ser possível o reajuste dos preços dos nossos contratos de compra e venda de energia elétrica para compensar os efeitos da inflação em nossa estrutura de custos operacionais e/ou financeiros. Pressões inflacionárias também podem afetar nossa capacidade de se antecipar a políticas governamentais de combate à inflação que possam afetar adversamente aos nossos negócios.

A variação das taxas de juros poderá ter um efeito adverso sobre as nossas atividades e os nossos resultados operacionais.

A elevação das taxas básicas de juros estabelecidas pelo BACEN poderá ter impacto adverso no nosso resultado na medida em que pode inibir o crescimento econômico do País e, consequentemente, a demanda por energia. Ressalte-se também que, para exercer nossas atividades, necessitamos de elevado investimento de capital, o qual, em sua maioria, é financiado com recursos de terceiros e remunerados com taxas de juros pós-fixadas. Diante desse cenário, não há garantia de que conseguiremos obter financiamentos e nem de que os custos de eventual financiamento serão satisfatórios. Em 31 de dezembro de 2013, o valor consolidado de nossa dívida (empréstimos, financiamentos e debêntures, de curto e longo

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

prazo) era de R\$3,3 bilhões. Desse montante, 35,3% estão indexados à TJLP, 34,0% à taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários (“CDI”), 15,2% a taxas pré-fixadas, 0,2% à cesta de moeda e 15,3% ao IPCA. Na hipótese de elevação das taxas de juros, poderá haver aumento nos nossos custos do serviço da dívida e das despesas financeiras deles originadas, o que poderá causar redução na demanda pelos nossos serviços ou ter um impacto adverso nos nossos negócios, na nossa condição financeira e nos resultados de nossas operações.

Alterações na legislação tributária do Brasil poderão afetar adversamente os nossos resultados operacionais.

O Governo Federal regularmente implementa alterações no regime fiscal, que afetam os participantes do mercado de energia. Essas alterações incluem mudanças nas alíquotas e, ocasionalmente, a cobrança de tributos temporários, cuja arrecadação é associada a determinados propósitos governamentais específicos. Algumas dessas medidas poderão resultar em um aumento da nossa carga tributária, o que poderá, por sua vez, influenciar nossa lucratividade e afetar adversamente os preços de nossa energia vendida e do nosso resultado financeiro. Não há garantias de que seremos capazes de obter um reajuste tempestivo e integral das nossas receitas e, por consequência, nem de que conseguiremos manter nossos preços, nosso fluxo de caixa projetado e nossa lucratividade, visando a neutralidade fiscal, se ocorrerem alterações significativas nos tributos aplicáveis às operações e ao mercado de energia elétrica.

A instabilidade cambial e as oscilações do valor do Real frente ao valor do Dólar e de outras moedas podem prejudicar a economia brasileira e, consequentemente, afetar adversamente a nossa capacidade de pagamento.

A moeda brasileira sofreu desvalorizações em relação ao Dólar e outras moedas estrangeiras ao longo das últimas quatro décadas. Durante todo esse período, o Governo Federal implementou diversos planos econômicos e utilizou diversas políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinhas, minidesvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal), sistemas de mercado de câmbio flutuante, controles cambiais e mercado de câmbio duplo. As desvalorizações cambiais em períodos de tempo mais recentes resultaram em flutuações significativas nas taxas de câmbio do Real frente ao Dólar e outras moedas. Conforme dados e informações extraídos da *Bloomberg*, entre 2000 e 2002, o Real desvalorizou-se consideravelmente em comparação ao Dólar, chegando a uma taxa de R\$3,53 por US\$1,00 no final de 2002. Entre 2003 e meados de 2008, o Real valorizou-se significativamente em relação ao Dólar, impulsionado pela estabilização do ambiente macroeconômico e por um forte aumento dos investimentos estrangeiros no Brasil, com a taxa de câmbio atingindo R\$1,56 por US\$1,00 em agosto de 2008. No contexto da crise que atingiu os mercados financeiros globais em meados de 2008, o Real desvalorizou-se 31,9% em relação ao Dólar ao longo de 2008, alcançando a taxa de R\$2,337 por US\$1,00 no final daquele ano. Em 2009, por outro lado, o Dólar valorizou-se em 34,2%, fechando o ano a R\$1,741 por US\$1,00. Em 2010, a moeda brasileira apresentou comportamento estável, encerrando o ano a R\$1,666 por US\$1,00, com pequena valorização de 4,5%. Em 2011, o Real voltou a desvalorizar-se 11,2% em relação ao Dólar, encerrando o ano a R\$1,876 por US\$ 1,00. Em 2012, a moeda brasileira sofreu desvalorização de 8,9%, chegando a R\$ 2,04 por US\$1,0. Em 2013, a moeda brasileira sofreu desvalorização de 14,6%, chegando a R\$ 2,34 por US\$1,0.

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

A desvalorização acentuada do Real em relação ao Dólar poderá gerar inflação e, consequentemente, medidas governamentais para combater eventuais surtos inflacionários e a elevação da taxa básica de juros; o que poderia afetar negativamente o crescimento da economia brasileira de modo geral e prejudicar nossa situação financeira e nossos resultados operacionais, bem como restringir o acesso aos mercados financeiros internacionais e determinar intervenções governamentais, inclusive por meio de políticas recessivas. Além disso, a desvalorização do Real em relação ao Dólar poderia, no contexto atual de desaceleração da atividade econômica, levar à redução do consumo, a pressões deflacionárias e a um menor crescimento da economia de modo geral. Por outro lado, a valorização do Real em relação ao Dólar e a outras moedas estrangeiras poderia resultar na piora da balança comercial brasileira, bem como refrear o crescimento baseado nas exportações. Tais medidas e eventos podem gerar efeitos relevantes e adversos na economia brasileira e nos nossos negócios.

Não se pode garantir que o Real não sofrerá desvalorização ou valorização em relação ao Dólar novamente. Nesse sentido, um quadro de instabilidade cambial com eventual desvalorização do real poderá prejudicar nossos resultados em exercícios futuros, tendo em vista que aumentará nossos gastos com despesas financeiras e custos operacionais, uma vez que possuímos obrigações de pagamento relativas a financiamentos e importações indexadas à variação de moedas estrangeiras. Em 31 de dezembro de 2013, 99,8% de nossa dívida (empréstimos, financiamentos e debêntures de curto e longo prazo), ou R\$3,3 bilhões, estavam denominados em reais e 0,2%, ou R\$ 5,7 milhões, estavam denominados em moeda estrangeira. Dessa forma, a depreciação do Real pode elevar o custo de parte das nossas dívidas. Além disso, caso haja elevação abrupta das taxas de inflação, poderá haver aumento dos nossos custos e despesas operacionais e redução do nosso fluxo de caixa operacional, ante a possível defasagem entre o momento de tal elevação e do reajuste anual da nossa receita operacional pelo IGPM/IPCA aprovado pela ANEEL nos termos dos nossos contratos de concessão. Dependendo das circunstâncias, a desvalorização ou a valorização do Real frente ao Dólar poderá ter um efeito adverso relevante e negativo no crescimento da economia e indiretamente afetar negativamente os nossos negócios.

Riscos associados à percepção do risco em outros países, sobretudo, mercados emergentes, poderão ter um impacto adverso na economia brasileira e em nossos negócios e resultados operacionais.

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras, em diferentes níveis, é influenciado por situações econômicas e de mercado de outros países, incluindo países da América Latina, outros países de economia emergente, os Estados Unidos e a União Europeia. Ainda que a conjuntura econômica desses países seja significativamente diferente da conjuntura econômica brasileira, a reação dos investidores a eventos e crises estrangeiras poderá afetar negativamente o valor de mercado dos valores mobiliários de companhias brasileiras, inclusive das ações de nossa emissão.

No passado, condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou na saída de investimentos e, consequentemente, na redução de investimentos no Brasil. No terceiro trimestre de 2008, a crise financeira com origem nos Estados Unidos, gerou um quadro recessivo em escala mundial, com influências diretas e indiretas no mercado

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

acionário e na economia brasileira, tais como oscilações nas cotações de valores mobiliários de companhias abertas, falta de disponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração generalizada da economia mundial, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Em 2009, consequentemente, o PIB brasileiro sofreu a primeira variação negativa desde o ano de 1992, com uma queda de 0,2% em relação a 2008. Em, 2012 e 2013 o PIB brasileiro oscilou em 0,9% e 2,3%, respectivamente. Não há como garantir que acontecimentos futuros em países emergentes, bem como as medidas a serem adotadas pelos governos desses países, não afetarão adversamente a oferta de crédito nos mercados local e internacional, ocasionando um efeito adverso relevante nos nossos negócios e resultados. Quaisquer destes fatores poderão afetar negativamente o valor de mercado dos valores mobiliários de nossa emissão, além de, no futuro, dificultar o alcance ao mercado de capitais e ao financiamento das nossas operações, em termos aceitáveis ou absolutos.

Risco de aceleração de dívidas e risco de estrutura de capital

Nós e nossas subsidiárias financiamos nossas operações por meio de capital próprio (aportes de capital e retenção de lucros) e capital de terceiros. Possuímos contratos de empréstimos, financiamentos e debêntures com cláusulas restritivas (*covenants*) relacionadas ao atendimento de índices financeiros, de geração de caixa e outros, sendo necessário manter permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado e o cumprimento dos *covenants* previstos em nossos contratos financeiros. Tais fatores podem afetar adversamente nossa liquidez e a otimização do custo médio ponderado do capital, o que pode impactar adversamente nosso fluxo de caixa e, consequentemente, nossos negócios e resultados.

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

a. Riscos para os quais se busca proteção.

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

b. Estratégia de proteção patrimonial (hedge); c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge); d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos; e) se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

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

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

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

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

f. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos.

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

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

g. Adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

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

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

Na data deste Formulário de Referência, não houve quaisquer alterações significativas nos principais riscos de mercado a que estamos expostos ou em nossa política de monitoramento e gerenciamento de riscos.

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

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

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

10. COMENTÁRIOS DOS DIRETORES

Em 1º de janeiro de 2013 entraram em vigor e foram adotadas pela Companhia novas normas e revisões emitidas pelo IASB, com correspondentes pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC e aprovados pela CVM. A Companhia adotou os pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo CPC, pelo IASB, as normas pela CVM e órgãos reguladores, requeridos para os exercícios iniciados a partir de 01 de janeiro de 2013 de forma retroativa a partir de 01 de janeiro de 2012, data de transição para adoção inicial.

Dentre os novos requerimentos normativos está contemplada a revisão do IFRS 11 / CPC 19 (R2) – Negócios em conjunto e IAS 28 / CPC 18 – Investimento em coligada, em controlada e em empreendimento em conjunto. Com a adoção deste pronunciamento a equivalência patrimonial passou a ser obrigatória para os participantes de empreendimentos controlados em conjunto. Desta forma, a Companhia deixou de consolidar de forma proporcional as controladas TME, TNE, Energia dos Ventos I, Energia dos Ventos II, Energia dos Ventos III, Energia dos Ventos IV, Energia dos Ventos V, Energia dos Ventos VI, Energia dos Ventos VII, Energia dos Ventos VIII, Energia dos Ventos IX, Energia dos Ventos X e Transchile e passou a efetuar o reconhecimento do investimento, nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, com base na equivalência patrimonial.

Dessa forma, de acordo com o OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SEP/Nº 01/2014, as alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras de períodos anteriores a 1º de janeiro de 2012, não estão sendo apresentadas, uma vez que não há comparabilidade das informações com relação aos números de 2013 e 2012.

10.1. Comentários dos Diretores sobre

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

Nossa receita operacional bruta passou de R\$ 1.283,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.381,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 7,6%. A variação do saldo se deve em função (i) do aumento de 9,9% na Receita de Remuneração do Ativo da Concessão, totalizando R\$ 977,4 milhões em 2013 ante R\$ 889,5 milhões em 2012, em função do aumento dos índices de inflação de longo prazo, utilizados para cálculo da taxa de remuneração das transmissoras. (ii) do aumento de 14,7% na Receita de Suprimento de Energia, devido ao reajuste dos contratos de venda de energia e da estratégia de otimização do portfólio de geração..

Em função do nosso volume de investimentos na implantação de novos ativos de transmissão e geração de energia elétrica, e também dentro da política de melhores práticas no gerenciamento de passivos com o alongamento de nossas dívidas, captamos com terceiros recursos da ordem de R\$ 644,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, sendo 47,3% inferior ante ao montante de R\$ 1.222,8 milhões captados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, sendo que nesses exercícios realizamos o pagamento de principal das dívidas no valor de R\$ 1.010,8 milhões e R\$ 979,9 milhões respectivamente.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, nossa liquidez corrente foi de 1,80, superior em 11,2% quando comparado com exercício social encerrado em 31 de dezembro de

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

2012, quando nossa liquidez corrente foi de 1,62, que por sua vez representou uma redução de 5,8% em relação à nossa liquidez de 1,72 referente ao exercício social iniciado em 1º de janeiro de 2012.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, nossa liquidez geral foi de 1,96, representando um aumento de 13,7% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 quando atingiu 1,73, que por sua vez representou uma redução de 4,5% em relação aos 1,81 apresentados no exercício social iniciado em 1º de janeiro de 2012.

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

b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando: (i) hipóteses de resgate; (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

Nossa estrutura de capital consolidada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 passou a ter 55,5% de recursos próprios e 44,5% de capital de terceiros, enquanto que no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, nossa estrutura de capital consolidada foi de 48,1% de recursos próprios e 51,9% de capital de terceiros e, no exercício iniciado em 1º de janeiro de 2012, nossa estrutura de capital foi de 50,8% de recursos próprios e 49,2% de recursos de terceiros.

Nos mesmos períodos citados acima, possuímos uma relação dívida líquida sobre patrimônio líquido de 80,0%, 107,8% e 96,7%.

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

No último exercício social, nosso capital social era de R\$ 1.625.227.000,00 totalmente subscrito e integralizado, representado por 461.243.600 ações ordinárias e 163.658.200 ações preferenciais. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, nosso capital social era de R\$ 804.001.000,00 totalmente subscrito e integralizado, representado por 138.951.000 ações ordinárias e 24.959.000 ações preferenciais. No exercício social iniciado em 1º de janeiro de 2012, nosso capital social era de R\$ 804.001.000,00 totalmente subscrito e integralizado, representado por 163.910.000 ações ordinárias. Todas as ações ordinárias e preferenciais são nominativas, escriturais e sem valor nominal. Possuímos um capital autorizado de 500.000.000 ações ordinárias e/ou ações preferenciais. O nosso Conselho de Administração está autorizado a aumentar o capital social até esse limite, independentemente de reforma estatutária.

Nosso estatuto social não prevê hipóteses de resgate das ações de nossa emissão ou uma fórmula de cálculo do valor de resgate, devendo ser observadas as disposições da Lei das Sociedades por Ações. Não houve nenhum resgate de ações e até a data desta proposta, não existe qualquer intenção para realização de tal evento.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

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

Nossa dívida bruta consolidada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 totaliza R\$ 3.283,1 milhões, enquanto que no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 totalizava o montante de R\$ 3.315,1 milhões e no exercício social iniciado em 1º de janeiro de 2012 a nossa dívida bruta consolidada era de R\$ 2.784,9 milhões.

Nossa dívida líquida considera nossa “Dívida Total”, menos as disponibilidades, as quais são a soma das rubricas “Caixa e Equivalentes de Caixa”, “Investimentos de Curto Prazo” e “Títulos e Valores Mobiliários”, e atingiu R\$ 2.405,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, valor inferior em 11,1% ao registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, que foi de R\$ 2.705,1 milhões, valor 15,5% acima do registrado no exercício social iniciado em 1º de janeiro de 2012, quando a dívida líquida foi de R\$ 2.342,4 milhões. A posição consolidada das disponibilidades em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 877,2 milhões, em 31 de dezembro de 2012 era de R\$ 610,0 milhões e R\$ 442,5 milhões em 1º de janeiro de 2012.

É importante ressaltar que, nosso EBITDA (calculado conforme Instrução CVM 527/2012) consolidado foi de R\$ 1.001,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 e R\$ 903,3 milhões em 31 de dezembro de 2012. Também cabe ressaltar que nossa dívida de longo prazo, e que corresponde a 78,1% de nossa dívida total, possui um horizonte largo de amortização, com 58,9% dessa dívida sendo amortizada até 2019 e 41,1% após esse período. Outro ponto importante é que 79,2% dessa dívida consolidada refere-se ao endividamento das nossas subsidiárias, sendo em sua grande maioria na modalidade de *project finance*, captados juntos ao BNDES e outras instituições de fomento.

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

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

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

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

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

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

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

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

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes:

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

Finaciadora de Estudos e Projetos – FINEP – “Alupar”

Em 17 de dezembro de 2009, celebramos com a Finaciadora de Estudos e Projetos – FINEP contrato de financiamento em que a FINEP concedeu um crédito no valor de R\$72.840.822,74, desembolsado em 4 parcelas. Sobre o valor principal, incidem juros de 8% ao ano. O contrato possui vencimento em 15 de maio de 2018 e é garantido por fiança prestada pela Guarupart Participações Ltda. (“Guarupart”). O empréstimo tem como objetivo custear, parcialmente, as despesas incorridas na elaboração do Projeto “Estudos e Projetos para Pré-Investimento em Infraestrutura”. A FINEP poderá declarar o contrato antecipadamente vencido, dentre outras hipóteses usuais, nos casos de (i) aplicação dos recursos do financiamento em fins diversos do pactuado ou em desacordo com o cronograma de desembolso; (ii) existência de mora no pagamento de qualquer quantia devida à FINEP; (iii) inexatidão nas informações prestadas à FINEP pela Companhia, objetivando a obtenção do financiamento ou durante a execução do contrato; (iv) paralisação culposa do projeto; (v) outras circunstâncias que, a juízo da FINEP, tornem inseguro ou impossível o cumprimento pela Companhia das obrigações assumidas no contrato ou a realização dos objetivos para os quais foi concedido o financiamento; (vi) inadimplemento de qualquer obrigação assumida no contrato por parte da Companhia; ou (vii) recuperação judicial ou extrajudicial, falência decretada ou protesto de título cambial em relação à Companhia e/ou seu garantidor, ressalvada a hipótese de protesto indevido e/ou devidamente justificado. Adicionalmente, este contrato prevê nossa obrigação de notificar a FINEP de todas as alterações realizadas no capital social e/ou estrutura societária, no prazo de 10 dias após o registro na Junta Comercial ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas competente.

Banco do Nordeste do Brasil S.A. – BNB

“STN”

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

Em 25 de junho de 2004, a STN, uma de nossas subsidiárias, celebrou contrato de financiamento por meio de escritura particular de crédito junto ao BNB no valor de R\$299.995.032,33. Sobre o valor do principal, incidem juros de 10% ao ano. A amortização é realizada em 216 prestações mensais e sucessivas, vencendo a última em 25 de junho de 2024. O financiamento tem como finalidade a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão, com origem na subestação de Teresina II e término na subestação Fortaleza II, conforme contrato de concessão 005/2004 – ANEEL. Para garantir que quaisquer obrigações decorrentes do contrato de financiamento sejam cumpridas, há (i) penhor da totalidade das nossas ações ordinárias da STN; (ii) penhor de direitos emergentes do contrato de concessão nº 005/2004; (iii) fiança prestada por nós, obrigando-nos solidariamente ao cumprimento de todas as obrigações assumidas pela STN no contrato; (iv) fundo de liquidez, em que a STN deposita o valor de 3 parcelas de amortização da principal em conta corrente vinculada ao BNB (quantia sempre aplicada em títulos do tesouro nacional ou fundos lastreados nesses títulos); e (v) seguro garantia de forma a viabilizar a conclusão da obra ou o pagamento ao BNB do saldo devedor da operação. Independentemente de aviso, interpelação ou notificação judicial ou extrajudicial, o BNB poderá declarar vencimento antecipado, dentre outras hipóteses, caso a STN: (i) perca a concessão objeto do contrato de concessão nº 005/2004 - ANEEL; (ii) grave, alienie, arrende, ceda, transfira de qualquer forma em favor de terceiros, ou remova os bens lastradores dos créditos, sob qualquer pretexto e para onde quer que seja; (iii) contrate com outra instituição financeira financiamento para cobertura de itens previstos no orçamento financiado pelo BNB; e (iv) proceda a venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações na atual configuração societária da Creditada, alteração na composição do capital votante ou em transferência do controle acionário da Creditada, nos termos do art. 116 da Lei das Sociedades por Ações.

“Transleste”

Em 10 de março de 2005, foi celebrado Contrato de Financiamento de Instrumento Particular de Abertura de Crédito entre o Banco do Nordeste do Brasil S.A. (“BNB”), e a Transleste – Companhia Transleste de Transmissão (“Creditada”), sendo intervenientes anuentes, na forma de fiadoras deste contrato, a Cia. Técnica de Engenharia Elétrica – ALUSA (“Alusa”) e a Orteng Equipamentos e Sistemas (“Orteng”). O valor de referido contrato é de R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais), dividido em 222 (duzentas e vinte e duas prestações) com vencimento da última parcela em 11 de março de 2025. Sobre o principal, incide juros devidos à taxa efetiva de 9,5% a.a., sendo o valor dos juros exigível: a) trimestralmente no dia 11 de cada mês, durante o período de carência fixada em 16 meses e compreendido entre 11 de março de 2005 e 11 de setembro de 2006; e b) mensalmente, durante o período de amortização a partir de 11 de outubro de 2006, juntamente com as prestações vincendas do principal, e no vencimento e na liquidação da dívida, sobre o saldo devedor médio diário do período de cálculo. O financiamento teve como motivação a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão de 345 Kv, com origem na subestação de Montes Claros, Minas Gerais e término na subestação de Irapé, Minas Gerais. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas: (i) penhor de ações das intervenientes fiadoras que deram em caução a totalidade das ações ordinárias de emissão da Creditada por elas detidas; (ii) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº009/2004, firmado em 18 de fevereiro de 2004, com a União; (iii) fiança, por parte da Alusa e da Orteng, responsabilizando-se solidariamente, pelo cumprimento de todas as obrigações decorrentes do contrato de financiamento; (iv) fundo de liquidez, a Creditada comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada do BNB; (v) seguro-garantia de obrigações públicas, com validade durante toda duração do contrato, cobrindo todos os riscos do projeto. Ademais, a Creditada obrigou-se a submeter à aprovação da BNB quaisquer propostas de matérias concernentes à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações da configuração societária vigente naquela data. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a

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

Creditada perca a concessão objeto do Contrato de Concessão 009/2004, firmado junto à Aneel; (ii) deixar de cumprir qualquer obrigação firmada com o BNB ou com o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais ("BDMG"); (iii) sofrer protesto de dívida líquida e certa; (iv) suspender suas atividades por mais de 30 dias; (v) ser declarada impedida nas normas do Banco Central do Brasil; (vi) aplicar irregularmente recursos oriundos de financiamentos oriundos do BNB e BDMG; (vii) deixar de reforçar as garantias de crédito imediatamente após notificação do BNB nesse sentido; (viii) for sujeito passivo de demanda judicial cujo valor possa vir a atingir os direitos creditórios do BNB e BDMG; (ix) contratar outra instituição financeira para cobertura do contrato celebrado com o BNB; (x) ter sua conta de depósitos encerrada no BNB; (xi) pedir recuperação judicial ou ser decretada sua falência; (xii) gravar, alienar, arrendar, ceder, transferir de qualquer forma em favor de terceiros os bens lastreadores do crédito; e (xiii) deixar, por 03 (três) meses consecutivos alternados, de cumprir com as obrigações estabelecidas.

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

Transleste

Em 10 de março de 2005, foi celebrado o Contrato de Financiamento Mediante Abertura de crédito, com garantia real e Fidejussória BDMG/BF nº 127.314, celebrado entre o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. ("BDMG") e a Companhia Transleste de Transmissão ("Creditada"), sendo intervenientes anuentes, na forma de fiadoras deste contrato, a Cia. Técnica de Engenharia Elétrica – ALUSA ("Alusa") e a Orteng Equipamentos e Sistemas ("Orteng"). O valor de referido contrato é de R\$ 12.971.000,00 (doze milhões, novecentos e setenta e um mil), dividido em 21 (vinte e uma) prestações semestrais e sucessivas, vencíveis sempre em 31 de janeiro e/ou 31 de julho. Ressalta-se que a primeira parcela para pagamento de juros venceu em 31 de julho de 2005, a primeira parcela para pagamento do principal adicionado de juros venceu em 31 de janeiro de 2007 e a última parcela vencerá em 31 de julho de 2017. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Ressalta-se que este financiamento por intermédio do BDMG decorre de repasses do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste ("FNE"), gerido pelo Banco do Nordeste do Brasil S.A. ("BNB") e financiado pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento ("BID"). Desse modo, os juros sobre este contrato serão de 5% a.a. acima da taxa variável, definida com base na taxa de juros devida pelo, ao BID. Estes juros serão calculados dia a dia, pelo método hamburguês. O financiamento teve como motivação a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão de 345 Kv, com origem na subestação de Montes Claros, Minas Gerais e término na subestação de Irapé, Minas Gerais. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas as mesmas garantias oferecidas no âmbito do Contrato de Financiamento de Instrumento Particular de Abertura de Crédito entre o Banco do Nordeste do Brasil S.A., e a Creditada, também sendo intervenientes anuentes, na forma de fiadoras deste contrato, a Cia. Técnica de Engenharia Elétrica – ALUSA e a Orteng Equipamentos e Sistemas, celebrado na mesma data, ou melhor: (i) penhor de ações das intervenientes fiadoras que deram em caução a totalidade das ações ordinárias de emissão da Creditada por elas detidas; (ii) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº009/2004, firmado em 18 de fevereiro de 2004, com a União; (iii) fiança, por parte da Alusa e da Orteng, responsabilizando-se solidariamente, pelo cumprimento de todas as obrigações decorrentes do contrato de financiamento; (iv) fundo de liquidez, a Creditada comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada do BNB; (v) seguro-garantia de obrigações públicas, com validade durante toda duração do contrato, cobrindo todos os riscos do projeto. Ademais, a Creditada obrigou-se a submeter à aprovação da BDMG quaisquer propostas de matérias concernentes à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações da configuração societária vigente naquela data. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a Creditada perca a concessão objeto do Contrato de Concessão 009/2004, firmado junto à Aneel; (ii) deixar de cumprir

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

qualquer obrigação firmada com o BDMG ou com o BNB; (iii) sofrer protesto de dívida líquida e certa; (iv) suspender suas atividades por mais de 30 dias; (v) ser declarada impedida nas normas do Banco Central do Brasil; (vi) aplicar irregularmente recursos oriundos de financiamentos oriundos do BNB e BDMG; (vii) deixar de reforçar as garantias de crédito imediatamente após notificação do BDMG nesse sentido; (viii) for sujeito passivo de demanda judicial cujo valor possa vir a atingir os direitos creditórios do BNB e BDMG; (ix) contratar outra instituição financeira para cobertura do contrato celebrado com o BNB; (x) ter sua conta de depósitos encerrada no BNB; (xi) pedir recuperação judicial ou ser decretada sua falência; (xii) gravar, alienar, arrendar, ceder, transferir de qualquer forma em favor de terceiros os bens lastreadores do crédito; (xiii) deixar, por 03 (três) meses consecutivos alternados, de cumprir com as obrigações estabelecidas; (xiv) prestar declarações comprovadamente falsas ao formular a solicitação de financiamento; (xv) opuser-se à inspeção ou a fornecer informações sobre os investimentos, sobre os bens dados em garantia ou sobre qualquer ação suscetível de diminuir seu valor ou comprometer seu domínio; e (xvi) descumprir qualquer outra obrigação do contrato de financiamento ora descrito.

“Transleste”

Em 10 de março de 2005, foi celebrado o Contrato de Financiamento Mediante Abertura de crédito, com garantia real e Fidejussória BDMG/BF nº 127.315, celebrado entre o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. (“BDMG”) e a Companhia Transleste de Transmissão (“Creditada”), sendo intervenientes garantidoras pignoratícias, a Transminas Holding S.A. e a Orteng Equipamentos e Sistemas (“Orteng”). Posteriormente este contrato foi retificado e ratificado em 28 de abril de 2008 (“Primeiro Termo Aditivo”). O valor de referido contrato é de R\$ 47.209.000 (quarenta e sete milhões, duzentos e nove mil reais), dividido em 222 (duzentas e vinte e duas) prestações mensais e sucessivas, tendo a primeira parcela vencimento em 10 de outubro de 2006 e a última em 10 de fevereiro de 2025. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Os juros sobre este contrato serão de 9,5% a.a. sendo calculado e capitalizado mensalmente e exigível: a) trimestralmente, durante o período de carência, fixado em 18 (dezoito) meses da data de contratação; e b) mensalmente durante o período de amortização iniciado em 10 de outubro de 2006. O financiamento teve como motivação a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão de 345 Kv, com origem na subestação de Montes Claros, Minas Gerais e término na subestação de Irapé, Minas Gerais. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas: (i) penhor de ações da interveniente fiadora que deu em caução a totalidade das ações ordinárias; (ii) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº009/2004, firmado em 18 de fevereiro de 2004, com a União; (iii) fundo de liquidez, a Creditava comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada do BNB; e (iv) seguro-garantia de obrigações públicas, com validade durante toda duração do contrato, cobrindo todos os riscos do projeto. Ademais, a Creditada obrigou-se a submeter à aprovação da BDMG quaisquer propostas de matérias concernentes à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações da configuração societária vigente naquela data. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a Creditada perca a concessão objeto do Contrato de Concessão 009/2004, firmado junto à Aneel; (ii) deixar de cumprir qualquer obrigação firmada com o BDMG ou com o BNB; (iii) sofrer protesto de dívida líquida e certa; (iv) suspender suas atividades por mais de 30 dias; (v) ser declarada impedida nas normas do Banco Central do Brasil; (vi) aplicar irregularmente recursos oriundos de financiamentos oriundos do BNB e BDMG; (vii) deixar de reforçar as garantias de crédito imediatamente após notificação do BDMG nesse sentido; (viii) for sujeito passivo de demanda judicial cujo valor possa vir a atingir os direitos creditórios do BNB e BDMG; (ix) contratar outra instituição financeira para cobertura do contrato celebrado com o BNB; (x) ter sua conta de depósitos encerrada no BNB; (xi) pedir recuperação judicial ou ser decretada sua falência; (xii) gravar, alienar, arrendar, ceder, transferir de qualquer forma em favor de terceiros os bens lastreadores do crédito; e (xiii) deixar, por 03 (três) meses consecutivos alternados, de cumprir com as obrigações estabelecidas.

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

Banco do Brasil S.A.

"ETVG"

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

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES

A partir de 2004, diversas de nossas subsidiárias celebraram contratos de financiamento mediante abertura de crédito, junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, nos quais somos intervenientes (ou uma de nossas subsidiárias). Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes de tais contratos, dentre outras garantias específicas, é dado em penhor a totalidade das ações de emissão da respectiva subsidiária. Nesses contratos, há previsão de uma conta reserva, não movimentável pela respectiva subsidiária e movimentável unicamente por uma instituição financeira, a ser mantida até o final da liquidação de todas as obrigações dos contratos de financiamento com o BNDES. Em geral, a conta reserva deverá ser mantida com

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

saldo mínimo equivalente a três vezes a próxima prestação vincenda de amortização, juros e demais acessórios do contrato de financiamento. O BNDES poderá declarar o contrato antecipadamente vencido, dentre outras hipóteses específicas, caso ocorra (i) redução do quadro de pessoal da respectiva subsidiária sem atendimento às condições impostas pelo BNDES no contrato; (ii) inclusão em acordo societário, estatuto social da respectiva subsidiária, ou das empresas que a controlam, de dispositivo que importe em restrições ou prejuízo à capacidade de pagamento das obrigações financeiras decorrentes desta operação; (iii) falsidade da declaração firmada pela respectiva subsidiária previamente à contratação, que nega existência de gravames sobre direitos creditórios oferecidos ao BNDES; (iv) existência de sentença condenatória transitada em julgado relativa à prática de atos, pela respectiva subsidiária, que importem em infringência à legislação que trata do combate à discriminação de raça ou de gênero, ao trabalho infantil e ao trabalho escravo; (v) constituição, sem prévia autorização do BNDES, de penhor ou gravame sobre os direitos creditórios dados em garantia ao BNDES; (vi) diplomação como Deputado Federal ou Senador de pessoa que exerce função remunerada na Companhia, ou esteja entre os seus proprietários, controladores ou diretores; e (vii) inadimplemento de qualquer obrigação assumida perante o BNDES e suas subsidiárias, por parte de empresa ou entidade integrante do grupo a que a beneficiária pertença, sendo certo que, verificado o inadimplemento, poderá o BNDES considerar vencidos antecipadamente todos os contratos celebrados com a beneficiária, independentemente da aplicação das sanções estabelecidas.

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

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

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
EBTE	09.2.1409.1	28/12/2009	R\$ 165.150.000,00 (dividido em dois subcréditos)	2024 (subcrédito "A") e 2019 (subcrédito "B")	Implantação das Linhas de Transmissão Brasnorte- Juína, Brasnorte- Parecis, Brasnorte-Juba, Nova Mutum- Sorriso e Sorriso-Sinop	(i) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do Contrato de Concessão nº 011/2008 – ANEEL e do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão nº 017/2009 firmado entre a Beneficiária e o Operador Nacional do Sistema Elétrico ("ONS"); (ii) Seguro patrimonial do projeto; (iii) Fiança	Não há hipóteses adicionais.	(i) somente distribuir dividendos e pagar juros sobre capital próprio e bonificações acima do mínimo legal com prévia autorização do BNDES	TJLP + 2,56% a.a. e 4,50% a.a (taxa de juros diferenciada para os subcréditos)
ETEM	11.2.1030.1	21/12/2011	R\$ 46.800.000,00 (dividido em dois subcréditos)	15/04/2026	Implantação das instalações de transmissão compostas pela linha de transmissão com origem na Subestação Nobres e término na Subestação Cuiabá; linha de transmissão com origem na Subestação Nova Mutum e término na Subestação Nobres	(i) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do Contrato de Concessão nº 005/2010-ANEEL; (ii) cessão fiduciária dos direitos provenientes do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão nº 015/2010, e seus posteriores aditivos, firmado entre a beneficiária o ONS Alupar dá em penhor suas ações; (iii) fiança	extinção do Contrato de Concessão nº 005/2010-ANEEL	(i) não alterar seu objeto social e o valor dos dividendos mínimos obrigatórios, previstos em seu Estatuto Social, sem a prévia anuência do BNDES; (ii) sem prévia autorização do BNDES, não conceder preferência a outros créditos, não fazer amortização de ações, não emitir debêntures e partes beneficiárias e não assumir novas dívidas, salvo aquelas previstas no contrato de financiamento; (iii) não firmar contratos de mútuo com as pessoas físicas ou jurídicas componentes do Grupo Econômico a que pertença a beneficiária, bem como, não efetuar redução de seu capital social até a liquidação de todas as obrigações assumidas no contrato de financiamento, sem anuência prévia do BNDES	TJLP + 2,44% a.a. (subcrédito A) e TJLP + 2,04% a.a. (subcrédito B)
ETES	09.2.0118.1	04/05/2009	R\$ 27.714.000,00	2023	Construção da Linha de Transmissão interligando a subestação de Mascarenhas à de Verona, bem como reforços na Subestação Verona	(i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2007; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios decorrentes da prestação de serviços de transmissão de energia elétrica; (iii) Seguro garantia de execução dos reforços das subestação Verona	Não há hipóteses adicionais.	Somente realizar distribuição de dividendos ao mínimo obrigatório, pagamento de juros sobre o capital próprio e concessão de bonificações, a partir do exercício de 2010	TJLP + 2,37% a.a.
ETES	09.2.1467.1	29/12/2009	R\$ 17.337.800,00 (dividido em dois subcréditos)	2023	Ampliação e reforço da subestação Verona	(i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2007; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios decorrentes da prestação de serviços de transmissão de energia elétrica;	Não há hipóteses adicionais.	Não há outras observações	TJLP + 2,38% a.a. e 4,5 % a.a. (taxa de juros diferenciada para os subcréditos)

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

Foz	08.2.0070.1	09/04/2008	R\$ 201.630.000,00	2026	Implantação da Usina Hidrelétrica Foz do Rio Claro e implantação da Linha de Transmissão para conexão ao Sistema Interligado Nacional (SIN) da Hidrelétrica Foz do Rio Claro	(i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 005/2006; (ii) penhor dos direitos creditórios provenientes dos CCVE, dos CCEAR e outros contratos de compra e venda de energia firmados; (iii) Seguro patrimonial do projeto; (iv) Carta Fiança	Não há hipóteses adicionais.	(i) não realizar transações com partes relacionadas sem prévia autorização do BNDES (Deliberação CVM 26/86)	TJLP + 2,44% a.a.
Ijuí	08.2.0071.1	09/04/2008	R\$ 168.200.000,00	2027	Construção da Usina Hidrelétrica São José, assim como a implantação da linha de transmissão para conexão do Sistema Interligado Nacional da Usina Hidrelétrica São José	(i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2006; (ii) penhor dos direitos creditórios provenientes dos CCVE, dos CCEAR e outros contratos de compra e venda de energia firmados; (iii) Seguro garantia de execução do projeto e patrimonial	Não há hipóteses adicionais.	(i) não realizar transações com partes relacionadas sem prévia autorização do BNDES (Deliberação CVM 26/86)	TJLP + 3,17% a.a.
Lavrinh as	08.02.0976.1	11/03/2009	R\$ 111.185.000,00	2024	Implantação da PCH Lavrinhas e implantação da Linha de Transmissão necessária para conexão da PCH ao SIN	(i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 138 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 115/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) Seguro-Garantia na modalidade "performance e completion", pelo prazo de 180 dias após operação da PCH em percentual correspondente a 100% do valor da colaboração financeira; (iv) Carta-Fiança	(i) descumprimento de quaisquer das cláusulas do Contrato de Penhor, Administração de Contas e Outras Avenças; (ii) extinção da autorização expedida à beneficiária pela ANEEL, ou alterações que, a critério do BNDES, causem impacto relevante na condição econômico-financeira da beneficiária; (iii) alteração ou rescisão, sem prévia e expressa anuência do BNDES, do CCVE 115/2007; (iv) perda, suspensão ou renovação de quaisquer licenças ambientais pertinentes ao projeto; (v) não cumprimento das obrigações relativas à fiança; (vi) não cumprimento da outorga de poderes ao BNDES em caráter irrevogável das apólices dos seguros	(i) não celebrar contrato de mútuo ou contrato de valor superior a R\$200.000,00 com seus acionistas ou empresas coligadas sem prévia aprovação do BNDES, salvo algumas exceções; (ii) não conceder preferência a outros créditos, realizar amortização de ações, emitir debêntures ou partes beneficiárias, ou assumir novas dívidas, sem prévia e expressa autorização do BNDES, salvo as dívidas assumidas até o término da fase de liberação de recursos pelo BNDES e os mútuos celebrados de acordo com o estipulado no contrato; (iii) somente pagar dividendos ou juros sobre o capital próprio aos seus acionistas após 12 meses do início de operação comercial da PCH Lavrinhas, bem como após estarem integralmente cumpridas outras condições estipuladas no contrato; (iv) não promover, sem prévia autorização, alteração no estatuto social, de forma a manter-se, durante toda a vigência do contrato, como uma sociedade de propósito específico, voltada à finalidade referida no contrato	TJLP + 1,93% a.a.
Lavrinh as	10.2.0477.1	03/08/2010	R\$ 16.875.000,00	2025	Suplementação de recursos para a implantação da PCH Lavrinhas	(i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 138 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 115/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) celebrar endosso da apólice do Seguro-Garantia realizado para o financiamento anterior; (iv) Carta-Fiança	(i) não realizar transações com partes relacionadas sem prévia autorização do BNDES, do CCVE 115/2007; (ii) suspensão ou renovação de quaisquer licenças ambientais pertinentes ao projeto; (iii) não cumprimento das obrigações relativas à fiança; (iv) não promover, sem prévia autorização, alteração no estatuto social, de forma a manter-se, durante toda a vigência do contrato, como uma sociedade de propósito específico, voltada à finalidade referida no contrato	TJLP + 2,22% a.a.	
ERTE	04.2.123.3.1	10/05/2004	R\$ 54.392.800,00 (dividido em três subcréditos)	2015	Implantação, operação e manutenção da Linha Transmissão interligando a	(i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 083/2002 – ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios decorrentes	Não há hipóteses adicionais.	Não há outras observações	Taxa Variável + 5% a.a.(subcrédito "A") e TJLP + 5,0%

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

				Vila do Conde Subestação Santa Maria	do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão, firmado entre a Beneficiária e o ONS			a.a. (subcréditos "B" e "C")
Queluz	08.2.0975.1	11/03/2009	R\$ 114.647.000,00 (divididos em dois subcréditos)	2025	Implantação da PCH Queluz e implantação da Linha de Transmissão necessária para conexão da PCH ao SIN	(i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 139 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 090/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) Seguro-Garantia na modalidade "performance e completion", pelo prazo de 180 dias após operação da PCH em percentual correspondente a 100% do valor da colaboração financeira; (iv) Carta-Fiança	(i) não celebrar contrato de mútuo ou contrato de valor superior a R\$200.000,00 com seus acionistas ou empresas coligadas sem prévia aprovação do BNDES, salvo algumas exceções; (ii) não conceder preferência a outros créditos, realizar amortização de ações, emitir debêntures ou partes beneficiárias, ou assumir novas dívidas, sem prévia e expressa autorização do BNDES, salvo as dívidas assumidas até o término da fase de liberação de recursos pelo BNDES e os mútuos celebrados de acordo com o estipulado no contrato; (iii) somente pagar dividendos ou juros sobre o capital próprio aos seus acionistas após 12 meses do início de operação comercial da PCH Lavrinhas, bem como após estarem integralmente cumpridas outras condições estipuladas no contrato; (iv) não promover, sem prévia autorização, alteração no estatuto social, de forma a manter-se, durante toda a vigência do contrato, como uma sociedade de propósito específico, voltada à finalidade referida no contrato	TJLP + 1,93% a.a.
Queluz	10.2.0478.1	03/08/2010	R\$ 27.716.000,00	2025	Suplementação de recursos para a implantação da PCH Queluz	(i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 139 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 090/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) celebrar endoso da apólice do Seguro-Garantia realizado para o financiamento anterior; (iv) Carta-Fiança	(i) utilização dos recursos em finalidade diversa da prevista no contrato; (ii) constituição sem a prévia autorização do BNDES de penhor ou gravame sobre os direitos dados em garantia ao BNDES	TJLP + 2,22% a.a.
ESDE	12.2.1001.1	13/11/2012	R\$ 42.797.000,00 (dividido em dois subcréditos)	2027	Implantação das instalações de transmissão compostas pela Subestação Santos Dumont e demais conexões, localizadas no Estado de Minas Gerais	(i) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do Contrato de Concessão nº 025/2009-ANEEL; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do serviço de transmissão de energia; (iii) penhor de ações; (iv) Carta-Fiança	(i) realizar distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e/ou somente se em cumprimento dos índices financeiros e de capitalização mediante apresentação ao BNDES de ratificação de auditor independente de suas Demonstrações Financeiras; (ii) não realizar, sem prévia autorização do BNDES, operações de mútuo com quaisquer beneficiários	TJLP + 2,08% a.a. (subcréditos A) 2,5% a.a. (subcrédito B)
Ferreira Gomes	12.2.1390.1	28/12/2012	R\$ 470.610.000,00 (dividido em quatro subcréditos)	2031	Implantação da UHE Ferreira Gomes, com potência instalada de 252 MW, a ser implantada no rio Araguari, município de	(i) cessão fiduciária dos direitos dos Contratos de Compra de Energia; (ii) totalidade dos direitos creditórios do contrato de concessão 02/2010; (iii) Fiança da Alupar; (iv) Penhor da totalidade das ações de emissão	(i) utilização dos recursos em finalidade diversa da prevista no contrato; (ii) constituição sem a prévia autorização do BNDES de penhor ou gravame	TJLP + 2,34% a.a. (subcréditos A, B e C) 2,5% a.a. (subcrédito D)

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

					Ferreira Gomes beneficiária titularidade Companhia	de da sobre os dados em garantia ao BNDES	direitos auditor independente de suas Demonstrações Financeiras; (ii) não realizar, sem prévia autorização do BNDES, operações de mútuo com quaisquer beneficiários pessoas do mesmo grupo econômico; (iii) manter o ICSD acima de 1,3 ou 1,2, caso tenha ocorrido a emissão de debêntures em condições específicas; (iv) manter o ICP superior a 20%.	
Ferreira Gomes *	12.2.0908.1	26/09/2012	R\$ 121.724.000	Quitado em 15 de abril de 2013	Implantação da UHE Ferreira Gomes, com potência instalada de 252 MW, a ser implantada no rio Araguari, município de Ferreira Gomes	Carta fiança	extinção do Contrato de Concessão nº 02/2010-MME UHE Ferreira Gomes / Inadimplemento	TJLP + 2,40% a.a.

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

* Em 26 de setembro de 2012, nossa controlada Ferreira Gomes Energia S.A. celebrou contrato de financiamento mediante abertura de crédito nº 12.2.0908.1 junto ao BNDES. Este financiamento se difere dos demais celebrados por nossas controladas, dentre outras razões, por não sermos intervenientes do contrato e por ser um contrato de financiamento de curto prazo. O crédito concedido foi de R\$121.724.000,00, e sobre o valor incide juros de 2,4% a.a. acima da TJLP. A obtenção do crédito tem como finalidade a Implantação da Usina Hidrelétrica Ferreira Gomes, objeto e leilão nº 03/2010 - ANEEL e realização de estudos e projeto relativos às Instalações de Transmissão de Interesse Restrito à Usina. O principal da dívida deve ser pago ao BNDES em prestação única, no valor do principal vincendo da dívida, vencendo-se no dia 15 de abril de 2013 ou na data de desembolso da primeira parcela do crédito que venha a ser aberto pelo BNDES à beneficiária por meio de contrato de financiamento de longo prazo, o que ocorrer primeiro. Como garantia, é dada carta-fiança prestada por instituição financeira. O BNDES poderá declarar o contrato antecipadamente vencido, dentre outras hipóteses específicas, caso ocorra (i) Extinção do Contrato de Concessão nº 02/2010-MME-UHE Ferreira Gomes; (ii) Inclusão, em acordo societário ou estatuto social da Beneficiária, ou das empresas que a controlam, de dispositivo pelo qual exija "quorum" especial para deliberação ou aprovação de matérias que limitem ou cerceiem o controle de qualquer dessas empresas pelos respectivos controladores, ou ainda, a inclusão de dispositivo que importe em restrições à capacidade de crescimento da Beneficiária ou ao seu desenvolvimento tecnológico; restrições de acesso da Beneficiária a novos mercados; ou; restrições ou prejuízo à capacidade de pagamento das obrigações financeiras decorrentes da operação; (iii) inadimplemento de qualquer obrigação assumida perante o BNDES e suas subsidiárias, por parte de empresa ou entidade integrante do grupo a que a beneficiária pertença, sendo certo que, verificado o inadimplemento, poderá o BNDES considerar vencidos antecipadamente todos os contratos celebrados com a beneficiária, independentemente da aplicação das sanções estabelecidas. Em 15 de abril de 2013 esse contrato foi quitado.

Itaú – EATE

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

Itaú – ETSE

Em 20 de dezembro de 2013, a controlada ETSE celebrou junto ao Banco Itaú a contratação de cédulas de crédito bancário, no montante de R\$ 8.850. As cédulas de crédito bancário são remuneradas pela variação do CDI acrescida de spread de 1,05% a.a.. O pagamento dos encargos financeiros e do principal serão efetuados no vencimento do contrato.

Emissão de Debêntures por nossas controladas

EATE

Em 16 de março de 2011, ocorreu a 1ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Empresa Amazonense de Transmissão de Energia S.A. ("EATE"). O valor total da emissão foi de R\$360.000.000,00 (trezentos e sessenta milhões de reais), dividida em 360 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). As debêntures têm vencimento em 16 de março de 2016 e pagarão juros de 100% do DI+1,30% a.a., tendo a Olveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As

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

obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da EATE ultrapasse o valor de R\$785.366.000,00 (setecentos e oitenta e cinco milhões, trezentos e sessenta e seis mil reais).

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

ECTE

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

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

ENTE

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

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

escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da ENTE ultrapasse o valor de R\$354.130.000,00 (trezentos e cinquenta e quatro milhões, centro e trinta mil reais).

ETEP

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

Transirapé

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

Transudeste

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

Ferreira Gomes

Em 30 de maio de 2012, foi efetuada a segunda emissão de R\$ 200.000.000,00 (Duzentos milhões de reais) em debêntures simples, não conversíveis em ações com valor unitário de R\$ 10, os recursos das debêntures foram transferidos para a Companhia no dia 18 de julho de 2012. Em 16 de abril de 2013 foram quitados R\$ 53.000.

A remuneração das debêntures contempla juros de 5,95% ao ano, incidentes sobre o valor unitário atualizado pelo IPCA, base 252 dias úteis, calculado na forma prevista na escritura, com

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

vencimento em 30 de maio de 2014. Em 31 de dezembro de 2013 o saldo do custo de captação era de R\$ 418 (R\$ 1.260 em 31 de dezembro de 2012). As debêntures possuem cláusulas restritivas a serem apuradas com base nas informações financeiras da fiadora (Alupar Investimento S.A.) A fiadora da Companhia monitora permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado para cumprimento dos índices (*covenants*) previstos no contrato. Em dezembro de 2013 e 2012, estes índices foram atendidos.

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

Empréstimos e financiamentos

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

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

Financiadores / credores	Empresas	Consolidado							
		31/12/2012							
		Circulante				Não circulante			
		Encargos	Principal	Custos a amortizar	Total	Encargos	Principal	Custos a amortizar	Total
Moeda estrangeira	Operacionais				Reapresentado				
BNDES - Contrato nº 04.212.331	ERTE	3	791	-	794	-	1.451	-	1.451
BDMG	Transleste	116	975	-	1.091	-	3.411	-	3.411
		119	1.766	-	1.885	-	4.862	-	4.862
Moeda estrangeira	Pré Operacionais								
Bancolombia	Risaralda	-	-	-	-	-	72	-	72
		-	-	-	-	-	72	-	72
Subtotal		119	1.766	-	1.885	-	4.934	-	4.934
Moeda nacional	Operacionais								
Arrendamento mercantil (Safra, Itaú e BB)	Alupar	-	197	-	197	-	223	-	223
FINEP	Alupar	174	5.618	-	5.792	-	45.130	(470)	44.660
BNDES	EBTE	411	10.962	-	11.373	-	125.150	-	125.150
BNDES (FINAME)	EBTE	34	2.889	-	2.923	-	17.095	-	17.095
BNDES - Contrato nº 04.212.331	ERTE	37	3.360	-	3.397	-	6.160	-	6.160
BNDES - Contrato nº 12.200.581	ERTE	91	3.110	-	3.201	-	27.841	-	27.841
BNDES	ETEM	133	3.356	-	3.489	-	41.390	-	41.390
BNDES - Contrato nº 09.201.181	ETES	64	2.030	(4)	2.090	-	19.793	-	19.793
BNDES - Subcrédito A	ETES	9	281	-	290	-	2.738	(39)	2.699
BNDES - Subcrédito B	ETES	18	1.556	(32)	1.542	-	9.077	(166)	8.911
Banco do Brasil	ETVG	122	-	(6)	116	-	15.615	(64)	15.551
BNDES	Foz	2.643	12.341	-	14.984	35.241	164.549	-	199.790
BNDES	IJUÍ	2.493	10.346	-	12.839	34.274	142.259	-	176.533
BNDES I	Lavrínhas	316	8.827	-	9.143	-	104.382	-	104.382
BNDES II	Lavrínhas	45	1.196	-	1.241	-	14.177	-	14.177
FINAME	Lavrínhas	4	-	-	4	-	131	-	131
Arrendamento mercantil (Itaú)	Queluz	-	20	-	20	-	-	-	-
BNDES I	Queluz	314	9.034	-	9.348	-	103.598	-	103.598
BNDES II	Queluz	71	1.976	-	2.047	-	22.691	-	22.691
Banco do Brasil	STN	8	631	-	639	-	3.941	-	3.941
BNB	STN	135	16.537	-	16.672	-	196.383	-	196.383
BDMG (FINAME)	Transirapé	-	-	-	-	-	870	-	870
Santander	Transirapé	2	131	-	133	-	-	-	-
BDMG	Transleste	173	2.552	-	2.725	-	28.498	-	28.498
BNB	Transleste	56	779	-	835	-	9.301	-	9.301
		7.353	97.729	(42)	105.040	69.515	1.101.160	(739)	1.169.936
Moeda nacional	Pré Operacionais								
BNDES - Subcrédito A	ESDE	5	1.033	-	1.038	-	13.567	-	13.567
BNDES - Subcrédito B	ESDE	18	829	-	847	-	16.571	-	16.571
BNDES	Ferreira Gomes	1.554	110.680	(336)	111.898	-	-	-	-
Banco Sumitomo Mitsui B. S.A	Ferreira Gomes	366	29.400	-	29.766	-	-	-	-
		1.943	141.942	(336)	143.549	-	30.138	-	30.138
Subtotal		9.296	239.671	(378)	248.589	69.515	1.131.298	(739)	1.200.074
Total - Empréstimos e financiamentos		9.415	241.437	(378)	250.474	69.515	1.136.232	(739)	1.205.008

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

Financiadores / credores	Empresas	Consolidado							
		01/01/2012							
		Circulante			Não circulante				
		Encargos	Principal	Custos a amortizar	Total	Encargos	Principal	Custos a amortizar	Total
Moeda estrangeira	Operacionais				Reapresentado				
BNDES - Contrato nº 04.212.331	ERTE	11	729	-	740	-	2.065	-	2.065
BDMG	Transleste	128	895	-	1.023	-	4.026	-	4.026
BDMG	Transirapé	6	226	-	232	-	1.510	-	1.510
BNDES	Transirapé	7	234	-	241	-	1.562	-	1.562
Santander	Transirapé	6	226	-	232	-	1.505	-	1.505
Subtotal		158	2.310		2.468		10.668		10.668
Moeda nacional	Operacionais								
Arrendamento mercantil (Safra, Itaú e BB)	Alupar	-	194	-	194	-	266	-	266
FINEP	Alupar	283	4.769	-	5.052	-	55.348	(557)	54.791
Santander	Alupar	559	80.000	-	80.559	-	-	-	-
BNDES	EBTE	538	10.962	-	11.500	-	136.113	-	136.113
BNDES (FINAME)	EBTE	45	2.889	-	2.934	-	19.984	-	19.984
BNDES - Contrato nº 04.212.331	ERTE	60	3.360	-	3.420	-	9.520	-	9.520
BNDES - Contrato nº 12.200.581	ERTE	19	1.098	-	1.117	-	3.111	-	3.111
Itaú BBA	ETEM	516	45.400	-	45.916	-	-	-	-
BNDES - Contrato nº 09.201.181	ETES	85	2.026	-	2.111	-	21.780	-	21.780
BNDES - Subcrédito A	ETES	85	275	-	360	-	2.950	-	2.950
BNDES - Subcrédito B	ETES	180	1.508	-	1.688	-	10.296	-	10.296
Banco do Brasil	ETVG	2	-	-	2	-	1.777	-	1.777
BNDES	Foz	2.578	12.503	-	15.081	36.747	178.162	-	214.909
BNDES	IJUÍ	2.345	10.502	-	12.847	34.598	154.900	-	189.498
BNDES I	Lavrínhas	848	9.544	-	10.392	10.535	118.501	-	129.036
BNDES	Lumitrans	246	2.995	-	3.241	-	36.816	-	36.816
Unibanco	Lumitrans	23	1.658	-	1.681	-	4.686	-	4.686
Arrendamento mercantil (Itaú)	Queluz	-	48	(11)	37	-	24	-	24
BNDES I	Queluz	501	10.676	-	11.177	6.056	129.004	-	135.060
Banco do Brasil	STN	39	420	-	459	-	4.572	-	4.572
BNB	STN	145	15.446	-	15.591	-	212.920	-	212.920
BNDES I	STC	140	3.769	-	3.909	-	35.176	-	35.176
BNDES II	STC	7	755	-	762	-	944	-	944
Unibanco	STC	191	5.144	-	5.335	-	48.013	-	48.013
BDMG (FINAME)	Transirapé	36	1.041	-	1.077	-	6.940	-	6.940
BDMG	Transirapé	2	132	-	134	-	1.001	-	1.001
BNDES	Transirapé	35	1.084	-	1.119	-	7.228	-	7.228
Santander	Transirapé	35	1.041	-	1.076	-	6.940	-	6.940
BDMG	Transleste	187	2.552	-	2.739	-	31.050	-	31.050
BNB	Transleste	58	788	-	846	-	10.080	-	10.080
		9.788	232.579	(11)	242.356	87.936	1.248.102	(557)	1.335.481
Moeda nacional	Pré Operacionais								
BNDES	Ferreira Gomes	-	-	-	-	-	-	(240)	(240)
Santander	Ferreira Gomes	102	40.000	-	40.102	-	-	-	-
Banco Sumitomo Mitsui B. S.A	Ferreira Gomes	270	29.398	-	29.668	-	-	-	-
		372	69.398		69.770		-	(240)	(240)
Subtotal		10.160	301.977	(11)	312.126	87.936	1.248.102	(797)	1.335.241
Total - Empréstimos e financiamentos		10.318	304.287	(11)	314.594	87.936	1.258.770	(797)	1.345.909

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

Nos termos da segunda emissão de debêntures, existe cláusula de vencimento antecipado da dívida, a qual possui as seguintes características:

O Agente Fiduciário deverá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações relativas às Debêntures e exigir o imediato pagamento, pela Emissora, do Valor Nominal Unitário das Debêntures, acrescido da Remuneração das Debêntures, devida desde a Data de Emissão ou data de pagamento da remuneração imediatamente anterior até a data do efetivo pagamento, calculada *pro rata temporis*, e demais encargos devidos, mediante entrega à Emissora de simples comunicação por escrito, na ocorrência de qualquer um dos seguintes eventos (cada um, um “Evento de Inadimplemento”):

- (a) descumprimento, pela Emissora, de qualquer obrigação pecuniária relacionada às Debêntures;
- (b) se ocorrer qualquer mudança, transferência ou a cessão, direta ou indireta, do controle societário/acionário da Emissora, ou ainda a incorporação, fusão ou cisão da Emissora e/ou de qualquer de suas controladas, excetuando-se desde já: (i) a incorporação da Guarupart Participações Ltda. pela Cepec Cia de Estudos Patentes e Empreendimentos de Concreto e/ou pela Cime Administração e Participações S.A. e; (ii) reestruturações societárias entre empresas do mesmo grupo econômico, desde que tais reestruturações não impliquem (a) na mudança, transferência ou cessão, direta ou indireta, do controle acionário da Emissora e/ou de qualquer de suas controladas; e (b) na redução da participação societária detida, direta ou indiretamente, pela Emissora em qualquer outra sociedade, que resulte na redução do valor contábil do investimento detido pela Emissora em tal sociedade ou na sociedade resultante de tal reorganização, conforme o caso;
- (c) se a Emissora e/ou qualquer de suas controladas e/ou coligadas promover a alienação direta ou indireta, total ou parcial, de ativos operacionais, que individualmente ultrapassem o valor de R\$25,0 milhões, ou de forma agregada o valor de R\$35,0 milhões, ou caso sobre eles forem constituídos quaisquer ônus ou gravames de qualquer natureza, incluindo garantias ou penhoras, exceto se houver a anuência prévia expressa dos Debenturistas, entendendo-se, para fins deste item, “ativos operacionais” como sendo ativos utilizados pela Emissora ou por suas respectivas controladas e/ou coligadas, direta ou indiretamente para prestação de serviço de transmissão e/ou geração de energia elétrica. Não obstante, fica desde já aprovada a constituição de garantias no âmbito da realização de financiamentos de longo prazo a (i) novos projetos de infraestrutura pela Emissora, qualquer de suas controladas e/ou coligadas, junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, organismos multilaterais de desenvolvimento e outros da mesma natureza ou (ii) financiamentos para suportar ampliações de ativos operacionais via autorização da ANEEL na forma de Rede Básica de Novas Instalações – RBNI;
- (d) decretação de vencimento antecipado de qualquer dívida financeira ou qualquer acordo do(s) qual(is) a Emissora e/ou qualquer de suas controladas seja parte como mutuária ou garantidora (*cross-default*), que individualmente ou de forma agregada ultrapasse o valor de R\$5,0 milhões, observado que, para fins deste item, nas operações em que a Emissora e/ou qualquer de suas controladas atue como mutuaria e/ou garantidora, a declaração de vencimento antecipado das Debêntures somente ocorrerá caso a Emissora e/ou qualquer de suas controladas deixe de honrar o valor da dívida ou a garantia concedida no prazo contratualmente estipulado;
- (e) cessão, cessão fiduciária ou qualquer outro tipo de oneração sobre o direito da Emissora de receber, de suas controladas atualmente existentes (ou daquelas que vierem a sucedê-las por incorporação, fusão, cisão ou qualquer outra

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

forma de reorganização societária), dividendos, juros sobre capital próprio, lucros, rendimentos, receitas ou vantagens decorrentes da condição da Emissora de quotista ou acionista (conforme o caso), sem a anuênciça expressa dos Debenturistas;

- (f) concessão de mútuos que individualmente ultrapassem o valor de R\$15,0 milhões, ou de forma agregada o valor de R\$35,0 milhões , a quaisquer sociedades coligadas, controladoras ou controladas;
- (g) pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação no lucro prevista no Estatuto Social da Emissora, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações, caso a Emissora esteja inadimplente com relação ao pagamento de qualquer obrigação pecuniária relativa às Debêntures;
- (h) protesto de títulos contra a Emissora, no mercado local ou internacional, em valor, que individualmente ou de forma agregada ultrapasse o valor de R\$5,0 milhões, salvo se no prazo de 10 dias (i) seja validamente comprovado pela Emissora que o(s) protesto(s) foi/foram efetivado(s) por erro ou má-fé de terceiros; (ii) for/forem cancelado(s) o(s) protesto(s); ou (iii) forem prestadas garantias suficientes em juízo;
- (i) não atendimento, pela Companhia, por 2 trimestres consecutivos, de qualquer dos índices e limites financeiros relacionados a seguir, a serem verificados trimestralmente pelo Agente Fiduciário com base nas informações trimestrais constantes das Informações Trimestrais - ITR e/ou das Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP apresentadas pela Emissora à CVM, em até 15 dias corridos após a sua divulgação, sendo que a primeira verificação para fins deste subitem ocorrerá com relação às demonstrações financeiras relativas a 31 de dezembro de 2009 e que a verificação ocorrerá até o pagamento integral dos valores devidos em virtude das Debêntures:

COVENANTS

CONTROLADORA	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dívida Líquida / (Dividendos + JCP + EBITDA) menor ou igual a	3,25	2,75	2,50	2,50	2,50	2,50
(Dividendos + JCP + EBITDA) / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	2,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Dividendos Distribuídos / Lucro Líquido menor ou igual a	50,00%	50,00%	50,00%	-	-	-

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

COVENANTS

CONSOLIDADO	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado menor ou igual a	4,25	4,25	4,00	3,50	3,50	3,50
EBITDA Ajustado / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	2,00	2,00	2,50	2,50	2,50	2,50
Dívida Bruta / (Dívida Bruta + Patrimônio Líquido + Participação + Participação de Acionistas não Controladores) menor ou igual a	70%	70%	70%	70%	70%	70%

Onde:

“Despesa Financeira Líquida”: Significa despesa financeira subtraída da receita financeira relativa aos 12 últimos meses, relativa à Controladora ou ao Consolidado, conforme o caso;

“Dívida Bruta”: É o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial consolidado da Emissora: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo prazo;

“Dívida Líquida Consolidado”: É o valor da Dívida Bruta, subtraído de: (i) valor das dívidas financeiras, incluídas no balanço patrimonial consolidado da Emissora, de controladas não operacionais, que sejam garantidas e/ou avalizadas por terceiros e (ii) do valor do caixa e das disponibilidades do ativo circulante do balanço patrimonial consolidado da Emissora, nas datas-base de cálculo dos índices financeiros, conforme estabelecido na Escritura;

“Dívida Líquida Controladora”: É o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial não consolidado da Emissora: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo prazo, subtraído deste somatório o valor do caixa e das disponibilidades financeiras do ativo circulante, nas datas-base de cálculo dos índices financeiros, conforme estabelecido na Escritura exceto os recursos provenientes do FI-FGTS ainda não liberados para utilização;

“Dividendos”: Significa o valor da conta “equivalência patrimonial” das demonstrações financeiras da Emissora, relativo aos 12 últimos meses;

“Dividendos Distribuídos”: Significa o valor da conta “dividendos distribuídos” das demonstrações financeiras da Emissora, apresentado nas demonstrações de mutação do patrimônio líquido relativo ao período, sendo (i) cumulativo, a partir de 30 de setembro de 2009, para os trimestres findos em 31 de dezembro de 2009, 31 de março de 2010, 30 de junho de 2010 e 30 de setembro de 2010; e (ii) relativo aos 12 (doze) últimos meses a partir de então;

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

“EBITDA”: Significa o lucro ou prejuízo líquido da Emissora, relativo aos 12 últimos meses, antes das despesas (receitas) financeiras líquidas, do imposto de renda e da contribuição social e das despesas de depreciação e amortização;

“EBITDA Ajustado”: Significa o lucro ou prejuízo líquido da Emissora, em bases consolidadas, relativo aos 12 últimos meses, antes dos efeitos do imposto de renda e da contribuição social, resultado financeiro líquido, depreciação e amortização e da participação de acionistas não controladores;

“JCP”: Significa Juros sobre Capital Próprio relativos aos 12 últimos meses;

“Lucro Líquido”: Significa o valor da conta “lucro líquido” das demonstrações financeiras da Emissora relativo ao período, sendo cumulativo, a partir de 30 de setembro de 2009, para os trimestres findos em 31 de dezembro de 2009, 31 de março de 2010, 30 de junho de 2010 e 30 de setembro de 2010, e relativo aos 12 (doze) últimos meses a partir de então; e

“Patrimônio Líquido”: Significa o valor da conta “patrimônio líquido” das demonstrações financeiras da Emissora relativo à Controladora ou ao Consolidado, conforme o caso.

Nos termos da terceira emissão de debêntures públicas, existe cláusula de Vencimento Antecipado da dívida, a qual possui as seguintes características, dentre outras:

O Agente Fiduciário poderá declarar antecipadamente vencidas todas as obrigações relativas a 3ª Emissão Debêntures e exigir o imediato pagamento, pela Emissora, do Valor Nominal Unitário ou saldo do Valor Nominal Unitário não amortizado das Debêntures, conforme o caso, acrescido da Remuneração e demais encargos devidos, mediante entrega à Emissora de simples comunicação por escrito, na ocorrência de qualquer um dos seguintes eventos (cada um, uma “Hipótese de Vencimento Antecipado”):

- (a) descumprimento, pela Emissora, de qualquer obrigação pecuniária relacionada às Debêntures;
- (b) qualquer mudança, transferência ou a cessão, direta ou indireta, do controle societário/acionário da Emissora, ou ainda a incorporação, fusão ou cisão da Emissora e/ou de qualquer de suas controladas, excetuando-se desde já (i) a incorporação da Guarupart Participações Ltda. pela Cime Administração e Participações S.A.; e (ii) reestruturações societárias entre empresas do mesmo grupo econômico, desde que tais reestruturações não impliquem (a) na mudança, transferência ou cessão, direta ou indireta, do controle acionário da Emissora e/ou de qualquer de suas controladas; e (b) na redução da participação societária detida, direta ou indiretamente, pela Emissora em qualquer outra sociedade, que resulte na redução do valor contábil do investimento detido pela Emissora em tal sociedade ou na sociedade resultante de tal reorganização, conforme o caso;
- (c) promoção, pela Emissora e/ou qualquer de suas controladas e/ou coligadas de alienação direta ou indireta, total ou parcial, de ativos operacionais, que individualmente ultrapassem o valor de R\$25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais), ou de forma agregada o valor de R\$35.000.000,00 (trinta e cinco milhões de reais), ou caso sobre eles forem constituídos quaisquer ônus ou gravames de qualquer natureza, incluindo garantias ou penhoras, exceto se houver a anuência prévia expressa dos Debenturistas, entendendo-se, para fins deste item, “ativos operacionais” como sendo ativos utilizados pela Emissora ou por suas respectivas controladas e/ou coligadas, direta ou indiretamente para prestação de serviço de transmissão e/ou geração de energia elétrica. Não obstante, fica desde já aprovada a constituição de

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

garantias no âmbito da realização de financiamentos de longo prazo a (i) novos projetos de infraestrutura pela Emissora, qualquer de suas controladas e/ou coligadas, junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, organismos multilaterais de desenvolvimento e outros da mesma natureza ou (ii) financiamentos para suportar ampliações de ativos operacionais via autorização da ANEEL na forma de Rede Básica de Novas Instalações – RBNI;

- (d) decretação de vencimento antecipado de qualquer dívida financeira ou qualquer acordo do(s) qual(is) a Emissora e/ou qualquer de suas controladas seja parte como mutuária ou garantidora (*cross-default*), que individualmente ou de forma agregada ultrapasse o valor de R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), observado que, para fins deste item, nas operações em que a Emissora e/ou qualquer de suas controladas atue como mutuária ou garantidora, a declaração de vencimento antecipado das Debêntures somente ocorrerá caso a Emissora e/ou qualquer de suas controladas deixe de honrar o valor da dívida ou a garantia concedida no prazo contratualmente estipulado;
- (e) concessão de mútuos que individualmente ultrapassem o valor de R\$15.000.000,00 (quinze milhões de reais), ou de forma agregada o valor de R\$35.000.000,00 (trinta e cinco milhões de reais), a quaisquer sociedades coligadas, controladoras ou controladas;
- (f) pagamento, pela Emissora, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação no lucro previsto no Estatuto Social da Emissora, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações, caso a Emissora esteja inadimplente com relação ao pagamento de qualquer obrigação pecuniária relativa às Debêntures;
- (g) protesto de títulos contra a Emissora, no mercado local ou internacional, em valor, que individualmente ou de forma agregada ultrapasse o valor de R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), salvo se no prazo de 10 (dez) dias (i) seja validamente comprovado pela Emissora que o(s) protesto(s) foi/foram efetivado(s) por erro ou má-fé de terceiros; (ii) for/forem cancelado(s) o(s) protesto(s); ou (iii) forem prestadas garantias suficientes em juízo;
- (h) não atendimento, pela Companhia, por 2 (dois) trimestres consecutivos, de qualquer dos índices e limites financeiros relacionados a seguir, a serem verificados trimestralmente pelo Agente Fiduciário com base nas informações trimestrais constantes das Informações Trimestrais e/ou das Demonstrações Financeiras Padronizadas apresentadas pela Emissora à CVM (“Índices e Limites Financeiros”) em até 15 (quinze) dias corridos após a sua divulgação, sendo que a primeira verificação para fins deste subitem ocorrerá com relação às demonstrações financeiras relativas a 31 de dezembro de 2010 e que a verificação ocorrerá até o pagamento integral dos valores devidos em virtude das Debêntures:

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

COVENANTS

CONTROLADORA	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dívida Líquida / (Dividendos + JCP + EBITDA) menor ou igual a	4,00	3,75	3,50	3,50	3,50	3,50
(Dividendos + JCP + EBITDA) / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Dividendos Distribuídos / Lucro Líquido menor ou igual a	50,00%	50,00%	50,00%	-	-	-

COVENANTS

CONSOLIDADO	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado menor ou igual a	4,25	4,25	4,00	3,50	3,50	3,50
EBITDA Ajustado / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	2,00	2,00	2,50	2,50	2,50	2,50
Dívida Bruta / (Dívida Bruta + Patrimônio Líquido + Participação + Participação de Acionistas não Controladores) menor ou igual a	70%	70%	70%	70%	70%	70%

Onde:

"Despesa Financeira Líquida": significa despesa financeira subtraída da receita financeira relativa aos 12 (doze) últimos meses, relativa à controladora ou ao consolidado, conforme o caso;

"Dívida Bruta": é o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial consolidado da Companhia: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo prazo, assim como quaisquer financiamentos;

"Dívida Líquida Consolidado": é o valor da Dívida Bruta, subtraído de: (i) valor das dívidas financeiras, incluídas no balanço patrimonial consolidado da Companhia, de Controladas não operacionais, que sejam garantidas e/ou avalizadas por terceiros e (ii) do valor do caixa e das disponibilidades do ativo circulante do balanço patrimonial consolidado da Companhia, nas datas-base de cálculo dos Índices Financeiros, conforme estabelecido nesta Escritura de Emissão;

"Dívida Líquida Controladora": é o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial não consolidado da Companhia: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do

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

passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo Prazo, assim como quaisquer financiamentos, subtraído deste somatório o valor do caixa e das disponibilidades financeiras do ativo circulante, nas datas-base de cálculo dos Índices Financeiros, conforme estabelecido nesta Escritura de Emissão exceto os recursos provenientes do FI-FGTS ainda não liberados para utilização;

Dividendos distribuídos: significa o valor da conta "Dividendos Distribuídos" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia, apresentado nas demonstrações de mutação do patrimônio líquido, relativo aos 12 (doze) últimos meses;

"Dividendos e JCP Recebidos": significa o valor da conta "dividendos e JCP recebidos" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia, nas demonstrações de fluxo de caixa, relativo aos 12 (doze) últimos meses;

"EBITDA": significa o lucro ou prejuízo líquido da Companhia, relativo aos 12 (doze) últimos meses, antes das despesas (receitas) financeiras líquidas, do imposto de renda e da contribuição social e das despesas de depreciação e amortização;

"EBITDA Ajustado": significa o lucro ou prejuízo líquido da Companhia, em bases consolidadas, relativo aos 12 (doze) últimos meses, antes dos efeitos do imposto de renda e da contribuição social, resultado financeiro líquido, depreciação e amortização e da participação de acionistas não controladores;

"Lucro Líquido": significa o valor da conta "lucro líquido" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia relativo aos 12 (doze) últimos meses a partir de então; e

"Patrimônio Líquido": significa o valor da conta "patrimônio líquido" das Demonstrações Financeiras da Companhia relativo à controladora ou ao consolidado, conforme o caso.

Nos termos da Quarta emissão pública de debêntures, existe cláusula de vencimento antecipado da dívida, a qual possui as seguintes características:

O Agente Fiduciário deverá declarar antecipadamente vencidas as obrigações decorrentes das Debêntures e exigir o imediato pagamento, pela Companhia, do saldo devedor do Valor Nominal das Debêntures em circulação, acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a data de pagamento de Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento, sem prejuízo, quando for o caso, dos Encargos Moratórios, na ocorrência de qualquer dos eventos previstos nos artigos 333 e 1.425 do Código Civil, e de qualquer dos seguintes eventos (cada evento, um "Evento de Inadimplemento"):

- (a) inadimplemento, pela Companhia, de qualquer obrigação pecuniária relacionada às Debêntures ou a esta Escritura de Emissão não sanada no prazo de 1 (um) Dia Útil a contar da data do respectivo descumprimento;
- (b) cisão, fusão, incorporação, incorporação de ações ou qualquer reorganização societária envolvendo a Companhia e/ou qualquer Controlada, exceto: se a operação tiver sido previamente aprovada por Debenturistas representando, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação; ou se tiver sido assegurado aos Debenturistas que o desejarem, durante o prazo mínimo de 6 (seis) meses contados da data de publicação das atas dos atos

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

societários relativos à operação, o resgate das Debêntures de que forem titulares, mediante o pagamento do saldo devedor do Valor Nominal, acrescido da Remuneração, calculada *pro rata temporis* desde a Data de Emissão ou a data de pagamento de Remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento; ou pela incorporação, pela Companhia (de modo que a Companhia seja a incorporadora), de qualquer Controlada; ou se a operação for realizada exclusivamente entre Controladas;

- (c) realização, pela Companhia e/ou por qualquer Controlada, de alienação direta ou indireta, total ou parcial, de ativos operacionais (assim entendidos os ativos utilizados pela Companhia ou por qualquer Controlada, direta ou indiretamente, para a prestação de serviço de transmissão e/ou geração de energia elétrica), cujos valores de alienação, individualmente, ultrapassem R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ("IPCA"), ou outro índice que venha a substituí-lo, ou seu equivalente em outras moedas, ou, de forma agregada, ultrapassem R\$70.000.000,00 (setenta milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas, ou caso sobre referidos ativos operacionais forem constituídos quaisquer ônus ou gravames de qualquer natureza, incluindo garantias ou penhoras, exceto se houver a anuência prévia expressa dos Debenturistas representando, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação. Não obstante, fica desde já aprovada a constituição de garantias no âmbito da realização de financiamentos de longo prazo, bem como empréstimos-ponte de curto prazo para (a) novos projetos de infraestrutura pela Companhia, por qualquer Controlada e/ou por qualquer coligada da Companhia (conforme definição do artigo 243, parágrafo 1º, da Lei de Sociedades por ações) ("Coligadas"); ou (b) financiamentos para suportar ampliações de ativos operacionais via autorização da ANEEL na forma de Rede Básica de Novas Instalações – RBNI;
- (d) declaração de vencimento antecipado de qualquer dívida financeira ou qualquer acordo do(s) qual(is) a Companhia e/ou qualquer Controlada seja parte, como mutuária ou garantidora (*cross acceleration*), que, individualmente ou de forma agregada, ultrapasse R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas, observado que, para fins deste inciso, nas operações em que a Companhia e/ou qualquer Controlada atue como mutuária ou garantidora, a declaração de vencimento antecipado das Debêntures somente ocorrerá caso a Companhia e/ou qualquer Controlada deixe de honrar o valor da dívida ou a garantia concedida no prazo contratualmente estipulado;
- (e) inadimplemento, pela Companhia e/ou por qualquer Controlada, de quaisquer obrigações pecuniárias a que esteja sujeita, como e quando tais obrigações tornarem-se exigíveis, observados os períodos de carência aplicáveis, obrigação essa em valor agregado igual ou superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas, não regularizado em um período máximo de 30 (trinta) dias a contar do descumprimento da obrigação;
- (f) distribuição e/ou pagamento, pela Companhia, de dividendos, juros sobre o capital próprio ou qualquer outra participação no lucro prevista no Estatuto Social da Companhia, ressalvado o dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei das Sociedades por Ações, caso a Companhia esteja em mora com relação ao pagamento de qualquer obrigação pecuniária relativa às Debêntures;
- (g) protesto de títulos contra a Companhia e/ou qualquer Controlada, no mercado local ou internacional, em valor, que individualmente ou de forma agregada

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

ultrapasse o valor de R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas, salvo se no prazo de 30 (trinta) dias (i) seja validamente comprovado que o(s) protesto(s) foi/foram efetivado(s) por erro ou má fé de terceiros; (ii) for/forem cancelado(s) o(s) protesto(s); ou (iii) forem prestadas garantias suficientes em juízo;

- (h) cessão, promessa de cessão ou qualquer forma de transferência ou promessa de transferência, pela Companhia, a terceiros, no todo ou em parte, de qualquer obrigação relacionada às Debêntures, nos termos desta Escritura de Emissão, exceto se (i) previamente aprovada, por escrito, dos Debenturistas representando, no mínimo, 90% (noventa por cento) das Debêntures em circulação, reunidos em Assembleia Geral de Debenturistas, especialmente convocada para esse fim; ou (ii) decorrente de sucessão legal, em virtude de operações societárias não vedadas pela presente Escritura de Emissão; ocorrendo qualquer dos Eventos de Inadimplemento não automáticos a seguir mencionados, aplicar-se-á o disposto na escritura de emissão:
 - (i) mudança ou alteração do objeto social da Companhia, ou de qualquer Controlada, de forma a alterar as atuais atividades principais da Companhia ou da respectiva Controlada, ou a agregar a essas atividades novos negócios que tenham prevalência ou possam representar desvios em relação às atividades atualmente desenvolvidas;
 - (ii) qualquer mudança, transferência ou a cessão, direta ou indireta, do controle societário/acionário (conforme definição de controle prevista no artigo 116 da Lei das Sociedades por Ações, "Controle") da Companhia, exceto (a) se previamente aprovada por Debenturistas representando, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação; ou (b) por alterações do Controle acionário direto ou indireto dentro do grupo econômico da Companhia, desde que os atuais controladores indiretos finais da Companhia mantenham, direta ou indiretamente, o Controle da Companhia;
 - (iii) concessão, pela Companhia, de mútuos que, individualmente, ultrapassem o valor de R\$15.000.000,00 (quinze milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas, ou, de forma agregada, ultrapassem o valor de R\$35.000.000,00 (trinta e cinco milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas, exceto pelos mútuos concedidos pela Companhia para qualquer Controlada ou subsidiária em que a Companhia tenha participação direta ou indireta de, pelo menos, 40% (quarenta por cento) do capital social votante, e desde que tal Controlada ou subsidiária sejam concessionárias, autorizatórias ou permissionárias do setor de energia, caso em que não haverá qualquer restrição;
 - (iv) não atendimento, pela Companhia, por 2 (dois) trimestres consecutivos, de qualquer dos índices e limites financeiros relacionados a seguir, a serem verificados trimestralmente pelo Agente Fiduciário, com base nas informações trimestrais constantes das Demonstrações Financeiras da Companhia apresentadas pela Companhia à CVM (em conjunto, "Índices Financeiros") em até 15 (quinze) dias corridos após a sua divulgação, sendo que a primeira verificação para fins deste subitem ocorrerá com relação às demonstrações financeiras

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

relativas a 31 de março de 2012 e as demais verificações ocorrerão até o pagamento integral dos valores devidos em virtude das Debêntures:

COVENANTS

CONTROLADORA	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Dívida Líquida / (Dividendos + JCP + EBITDA) menor ou igual a	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
(Dividendos + JCP + EBITDA) / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Dividendos Distribuídos / Lucro Líquido menor ou igual a	50,00%	-	-	-	-	-

COVENANTS

CONSOLIDADO	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado menor ou igual a	4,00	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
EBITDA Ajustado / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Dívida Bruta / (Dívida Bruta + Patrimônio Líquido + Participação + Participação de Acionistas não Controladores) menor ou igual a	70%	70%	70%	70%	70%	70%

Onde:

"Despesa Financeira Líquida": significa despesa financeira subtraída da receita financeira relativa aos 12 (doze) últimos meses, relativa à controladora ou ao consolidado, conforme o caso;

"Dívida Bruta": é o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial consolidado da Companhia: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo prazo, assim como quaisquer financiamentos;

"Dívida Líquida Consolidado": é o valor da Dívida Bruta, subtraído de: (i) valor das dívidas financeiras, incluídas no balanço patrimonial consolidado da Companhia, de Controladas não operacionais, que sejam garantidas e/ou avalizadas por terceiros e (ii) do valor do caixa e das disponibilidades do ativo circulante do balanço patrimonial consolidado da Companhia, nas datas-base de cálculo dos Índices Financeiros, conforme estabelecido nesta Escritura de Emissão;

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

"Dívida Líquida Controladora": é o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial não consolidado da Companhia: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo Prazo, assim como quaisquer financiamentos, subtraído deste somatório o valor do caixa e das disponibilidades financeiras do ativo circulante, nas datas-base de cálculo dos Índices Financeiros, conforme estabelecido nesta Escritura de Emissão exceto os recursos provenientes do FI-FGTS ainda não liberados para utilização;

Dividendos distribuídos: significa o valor da conta "Dividendos Distribuídos" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia, apresentado nas demonstrações de mutação do patrimônio líquido, relativo aos 12 (doze) últimos meses;

"Dividendos e JCP Recebidos": significa o valor da conta "dividendos e JCP recebidos" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia, nas demonstrações de fluxo de caixa, relativo aos 12 (doze) últimos meses;

"EBITDA": significa o lucro ou prejuízo líquido da Companhia, relativo aos 12 (doze) últimos meses, antes das despesas (receitas) financeiras líquidas, do imposto de renda e da contribuição social e das despesas de depreciação e amortização;

"EBITDA Ajustado": significa o lucro ou prejuízo líquido da Companhia, em bases consolidadas, relativo aos 12 (doze) últimos meses, antes dos efeitos do imposto de renda e da contribuição social, resultado financeiro líquido, depreciação e amortização e da participação de acionistas não controladores;

"Lucro Líquido": significa o valor da conta "lucro líquido" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia relativo aos 12 (doze) últimos meses a partir de então; e

"Patrimônio Líquido": significa o valor da conta "patrimônio líquido" das Demonstrações Financeiras da Companhia relativo à controladora ou ao consolidado, conforme o caso.

Nos termos da quinta emissão de debêntures, existe cláusula de vencimento antecipado da dívida, a qual possui as seguintes características:

O Agente Fiduciário poderá declarar antecipadamente vencidas todas as Debêntures e exigir o pagamento, pela Emissora, da dívida relativa ao saldo devedor das Debêntures, acrescida dos juros e demais encargos, na ciência da ocorrência dos seguintes eventos:

- (a) protesto de títulos contra a Companhia ou contra a Garantidora, cujo valor, unitário ou agregado, seja igual ou superior a R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais), salvo se (i) o protesto tiver sido efetuado por erro ou má-fé de terceiros e tal fato seja validamente comprovado pela Companhia ou pela Garantidora e (ii) o protesto for cancelado ou (iii) forem prestadas garantias suficientes em juízo. O valor de que trata este item será atualizado anualmente pelo IPCA, desde a Data de Emissão;
- (b) não pagamento, pela Companhia, das Amortizações, da Atualização, dos Juros Remuneratórios e de quaisquer outros valores devidos aos Debenturistas, nas

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

respectivas datas de vencimento previstas nesta Escritura, não sanadas em 5 (cinco) dias úteis contados da respectiva data de vencimento;

- (c) (a) realização anual, pela Companhia e/ou por qualquer Controlada, de alienação direta ou indireta, total ou parcial de ativos operacionais (assim entendidos os ativos utilizados pela Companhia ou por qualquer Controlada, direta ou indiretamente, para a prestação de serviço de transmissão e/ou geração de energia elétrica), cujos valores de alienação, individualmente, ultrapassem (a.1) R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo ou o seu equivalente em outras moedas, ou, de forma agregada, (a.2) R\$ 70.000.000,00 (setenta milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo ou o seu equivalente em outras moedas, ou (a.3) o equivalente a 10% (dez por cento) do ativo total da Emissora, conforme observado nas Demonstrações Financeiras Consolidadas Auditadas da Emissora referentes ao exercício de 2011, reajustado anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo ou o seu equivalente em outras moedas; (b) ou caso sobre referidos ativos operacionais forem constituídos quaisquer ônus ou gravames de qualquer natureza, incluindo garantias ou penhoras, exceto se houver a anuência prévia expressa dos Debenturistas representando, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em Circulação. Não obstante, fica desde já aprovada a constituição de garantias no âmbito da realização de financiamentos de longo prazo, bem como empréstimos-ponte de curto prazo para (i) novos projetos de infraestrutura pela Companhia, e/ou por qualquer Controlada e/ou por qualquer Coligada; ou (ii) financiamentos para suportar ampliações de ativos operacionais via autorização da Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL na forma de Rede Básica de Novas Instalações – RBNI;
- (d) decretação de vencimento antecipado de qualquer dívida financeira ou qualquer acordo do(s) qual(is) a Emissora e/ou a Garantidora seja(m) parte(s) como mutuaria(s) ou garantidora(s) (cross-default), que individualmente ou de forma agregada ultrapasse o valor de R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais), observado que, para fins deste item, nas operações em que a Emissora atue como mutuária ou garantidora, a declaração de vencimento antecipado das Debêntures somente ocorrerá caso a Emissora deixe de honrar o valor da dívida ou a garantia concedida no prazo contratualmente estipulado;
- (e) declaração de nulidade da garantia, sem que haja substituição da Garantidora, no prazo de 30 (trinta) dias da declaração de nulidade, a ser previamente aprovada pelos Debenturistas;
- (f) qualquer mudança, transferência ou a cessão, direta ou indireta, do controle societário/acionário (conforme definição de controle prevista no Art. 116 da Lei das Sociedades por Ações, doravante definido como “Controle”) da Companhia e/ou da Garantidora, exceto: (a) se previamente aprovada por Debenturistas representando, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação; ou (b) por alterações do controle acionário, direto ou indireto, dentro do grupo econômico da Companhia, desde que os atuais controladores indiretos finais da Companhia mantenham, direta ou indiretamente, o controle da Companhia;
- (g) descumprimento, pela Emissora, de qualquer obrigação pecuniária relacionada às Debêntures, devida aos Debenturistas, não sanada no prazo de até 05 (cinco) dias úteis contados da respectiva data de vencimento sendo que o prazo previsto neste item não se aplica às obrigações para as quais tenha sido estipulado prazo de cura específico;
- (h) não ter sido sanado, no prazo de 20 (vinte) dias contados a partir da notificação extrajudicial que lhe for enviada pelo Agente Fiduciário, o descumprimento de qualquer obrigação não pecuniária prevista nesta Escritura, sendo que o prazo

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

previsto neste item não se aplica às obrigações para as quais tenha sido estipulado prazo de cura específico;

- (i) concessão de mútuos que individualmente ultrapassem o valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), a qualquer Coligada ou Controladora, desde que a Emissora não tenha prestado as devidas informações e sanado as irregularidades pertinentes, 30 (trinta) dias após o recebimento de notificação enviada pelos Debenturistas ou pelo Agente Fiduciário;
- (j) utilização de notas fiscais ou faturas representativas de custos que tenham sido apresentadas como comprovação de investimentos a outra fonte de financiamento ou ao FI-FGTS (na condição de Acionista), que não as Debêntures, para fins de comprovação dos investimentos nos Empreendimentos, ocorrendo a duplicação do lastro do financiamento, exceto se tal duplicação decorrer de erro da Companhia em relação à comprovação de investimento e seja devidamente esclarecida;
- (k) não observância de qualquer das condições necessárias à eficácia da Fiança; e constatação, pelo Agente Fiduciário, do não cumprimento, pela Companhia, por 2 (dois) trimestres consecutivos, dos limites do ICSD e de qualquer dos Covenants Financeiros, conforme abaixo, a serem verificados trimestralmente pelo Agente Fiduciário com base nas informações trimestrais constantes das Informações Trimestrais - ITR e/ou das Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP apresentadas pela Emissora à CVM, em até 15 (quinze) dias corridos após a sua divulgação, sendo que a primeira verificação ocorrerá com relação às Informações Trimestrais – ITR relativas ao período de 3 (três) meses encerrado em 31 de março de 2012 e aos períodos posteriores, até o pagamento integral dos valores devidos nos termos desta escritura.

COVENANTS

CONTROLADORA	2012	2013	2014	2015	2016	2017-2027
Dívida Líquida / (Dividendos + JCP + EBITDA) menor ou igual a	2,50	2,50	2,50	3,50	3,50	3,50
(Dividendos + JCP + EBITDA) / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
Dividendos Distribuídos / Lucro Líquido menor ou igual a	50,00%	-	-	-	-	-

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

COVENANTS

CONSOLIDADO	2012	2013	2014	2015	2016	2017-2027
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado menor ou igual a	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50
EBITDA Ajustado / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Dívida Bruta / (Dívida Bruta + Patrimônio Líquido + Participação + Participação de Acionistas não Controladores) menor ou igual a	70%	70%	70%	70%	70%	70%

Onde:

"Despesa Financeira Líquida": significa despesa financeira subtraída da receita financeira relativa aos 12 (doze) últimos meses, relativa à controladora ou ao consolidado, conforme o caso;

"Dívida Bruta": é o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial consolidado da Companhia: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo prazo, assim como quaisquer financiamentos;

"Dívida Líquida Consolidado": é o valor da Dívida Bruta, subtraído de: (i) valor das dívidas financeiras, incluídas no balanço patrimonial consolidado da Companhia, de Controladas não operacionais, que sejam garantidas e/ou avalizadas por terceiros e (ii) do valor do caixa e das disponibilidades do ativo circulante do balanço patrimonial consolidado da Companhia, nas datas-base de cálculo dos Índices Financeiros, conforme estabelecido nesta Escritura de Emissão;

"Dívida Líquida Controladora": é o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial não consolidado da Companhia: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo Prazo, assim como quaisquer financiamentos, subtraído deste somatório o valor do caixa e das disponibilidades financeiras do ativo circulante, nas datas-base de cálculo dos Índices Financeiros, conforme estabelecido nesta Escritura de Emissão exceto os recursos provenientes do FI-FGTS ainda não liberados para utilização;

Dividendos distribuídos: significa o valor da conta "Dividendos Distribuídos" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia, apresentado nas demonstrações de mutação do patrimônio líquido, relativo aos 12 (doze) últimos meses;

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

"Dividendos e JCP Recebidos": significa o valor da conta "dividendos e JCP recebidos" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia, nas demonstrações de fluxo de caixa, relativo aos 12 (doze) últimos meses;

"EBITDA": significa o lucro ou prejuízo líquido da Companhia, relativo aos 12 (doze) últimos meses, antes das despesas (receitas) financeiras líquidas, do imposto de renda e da contribuição social e das despesas de depreciação e amortização;

"EBITDA Ajustado": significa o lucro ou prejuízo líquido da Companhia, em bases consolidadas, relativo aos 12 (doze) últimos meses, antes dos efeitos do imposto de renda e da contribuição social, resultado financeiro líquido, depreciação e amortização e da participação de acionistas não controladores;

"Lucro Líquido": significa o valor da conta "lucro líquido" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia relativo aos 12 (doze) últimos meses a partir de então; e

"Patrimônio Líquido": significa o valor da conta "patrimônio líquido" das Demonstrações Financeiras da Companhia relativo à controladora ou ao consolidado, conforme o caso.

Adicionalmente, descrevemos abaixo as cláusulas restritivas (*covenants*) previstas na 1^a e 2^a escrituras de debêntures de emissão de nossa controlada Ferreira Gomes Energia S.A., tendo em vista que figuramos como garantidores de ambas as debêntures e estamos sujeitos aos referidos *covenants*.

Nos termos da segunda emissão de debêntures de nossa controlada Ferreira Gomes Energia S.A., existem cláusulas de vencimento antecipado automático da dívida, as quais deverão ser declaradas automaticamente vencidas pelo agente fiduciário, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial à Ferreira Gomes, caso ocorra alguns dos eventos descritos a seguir:

- i) pedido de autofalência pela Ferreira Gomes e/ou pela nossa companhia, ou se a Ferreira Gomes e/ou a nossa companhia tiver sua falência requerida e não elidida no prazo legal ou tiver sua falência decretada;
- ii) se a Ferreira Gomes e/ou a nossa companhia propuser plano de recuperação extrajudicial a qualquer credor ou classe de credores, independentemente de ter sido requerida ou obtida homologação judicial do referido plano;
- iii) se a Ferreira Gomes e/ou a nossa companhia ingressar em juízo com requerimento de recuperação judicial, independentemente de deferimento do processamento da recuperação ou de sua concessão pelo juiz competente;
- iv) se a Ferreira Gomes e/ou a nossa companhia tiver sua liquidação, dissolução ou extinção, ou ainda, qualquer evento análogo que caracterize estado de insolvência, nos termos da legislação aplicável, incluindo acordo de credores;
- v) descumprimento, pela Ferreira Gomes e/ou pela nossa companhia, de qualquer obrigação pecuniária relacionada às Debêntures não sanado no prazo de 1 (um) dia útil a contar da data do respectivo descumprimento;
- vi) declaração de vencimento antecipado de qualquer dívida financeira ou qualquer acordo do(s) qual(is) a Ferreira Gomes e/ou a nossa companhia seja parte como mutuária ou garantidora (*cross-acceleration*), que individualmente ou de forma agregada ultrapasse o valor de R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou

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

outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas, observado que, para fins deste item, nas operações em que a Ferreira Gomes e/ou a nossa companhia atue como mutuária e/ou garantidora, a declaração de vencimento antecipado das Debêntures somente ocorrerá caso a Ferreira Gomes e/ou nossa companhia deixe de honrar o valor da dívida ou a garantia concedida no prazo contratualmente estipulado;

vii) pagamento, pela Ferreira Gomes, de dividendos, juros sobre capital próprio ou qualquer outra participação no lucro prevista no respectivo estatuto social, ressalvado o pagamento do dividendo mínimo obrigatório previsto no artigo 202 da Lei nº 6.404/76, caso a Ferreira Gomes e/ou a nossa companhia esteja inadimplente com relação ao pagamento de qualquer obrigação pecuniária relativa às Debêntures;

viii) cessão, promessa de cessão ou qualquer forma de transferência ou promessa de transferência, pela Ferreira Gomes e/ou pela nossa companhia, de qualquer obrigação relacionada às Debêntures, nos termos da Escritura, exceto se (i) previamente aprovada por Debenturistas representando, no mínimo, 90% (noventa por cento) das Debêntures em circulação, reunidos em AGD, especialmente convocada para esse fim; ou (ii) decorrente de sucessão legal, em virtude de operações societárias não vedadas na Escritura;

ix) não cumprimento de qualquer decisão ou sentença judicial transitada em julgado contra a Ferreira Gomes e/ou nossa companhia, que individualmente ou de forma agregada ultrapasse R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), ou seu valor equivalente em outras moedas no prazo estipulado para o pagamento;

x) transformação da Ferreira Gomes e/ou da nossa companhia em sociedade limitada, nos termos dos artigos 220 a 222 da Lei nº 6.404/76; e

xi) realização, pela Ferreira Gomes, de alienação direta ou indireta, total ou parcial, de Ativos Operacionais, cujos valores de alienação, individualmente, ultrapassem R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pelo IPCA ou outro índice que venha a substituí-lo, ou seu equivalente em outras moedas, ou, de forma agregada, ultrapassem R\$70.000.000,00 (setenta milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou seu equivalente em outras moedas, ou caso sobre referidos ativos operacionais forem constituídos quaisquer ônus ou gravames de qualquer natureza, incluindo garantias ou penhoras, exceto se houver anuênciam prévia de Debenturistas representando, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) das Debêntures em circulação. Não obstante, fica desde já aprovada a constituição de garantias no âmbito da realização de financiamentos de longo prazo, bem como empréstimos-ponte de curto prazo para (a) novos projetos de infraestrutura pela nossa companhia e/ou suas controladas; ou (b) financiamentos para suportar ampliações de ativos operacionais via autorização da ANEEL na forma de Rede Básica de Novas Instalações – RBNI.

Em outros casos, o Agente Fiduciário deverá convocar Assembleia Geral de Debenturistas, no prazo de 2 (dois) Dias Úteis contados da data em que houver tomado ciência de quaisquer dos eventos listados abaixo, para deliberar a respeito da declaração do vencimento antecipado de todas as obrigações da Ferreira Gomes referentes às Debêntures:

i) concessão de mútuos pela Ferreira Gomes e/ou nossa companhia que, individualmente, ultrapassem o valor de R\$30.000.000,00 (trinta milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas, ou de forma agregada o valor de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas,

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

exceto pelos mútuos concedidos pela Ferreira Gomes e/ou nossa companhia para qualquer controlada ou subsidiária em que a Ferreira Gomes e/ou nossa companhia tenha participação direta ou indireta de, pelo menos, 40% (quarenta por cento) do capital social votante, e desde que tal controlada ou subsidiária seja concessionária, autorizatária ou permissionária do setor de energia, caso em que não haverá qualquer restrição;

ii) descumprimento de qualquer obrigação não pecuniária prevista na Escritura, que não seja sanada (i) no prazo de cura específico, caso haja, ou (ii) em não havendo prazo de cura específico, no prazo máximo de 10 (dez) Dias Úteis da data em que tal obrigação tornou-se exigível;

iii) provarem-se falsas ou revelarem-se incorretas ou enganosas, em qualquer aspecto relevante, quaisquer das declarações ou garantias prestadas pela Ferreira Gomes e/ou pela nossa companhia na Escritura e/ou no Contrato de Colocação;

iv) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão das autorizações, concessões e licenças, inclusive as ambientais, necessárias para a manutenção ininterrupta das atividades desenvolvidas pela nossa companhia e/ou suas controladas, desde que cause uma redução igual ou superior a 10% (dez por cento) do faturamento consolidado da nossa companhia, exceto se, dentro do prazo de 10 (dez) Dias Úteis a contar da data de tal não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão, a Ferreira Gomes comprove a existência de provimento jurisdicional autorizando a continuidade das atividades da nossa companhia e/ou suas controladas até a renovação ou obtenção da referida licença ou autorização;

v) mudança ou alteração do objeto social da Ferreira Gomes e/ou da nossa companhia de forma a alterar as atuais atividades principais da Ferreira Gomes e/ou da nossa companhia, ou a agregar a essas atividades novos negócios que tenham prevalência ou possam representar desvios em relação às atividades atualmente desenvolvidas;

vi) cessão fiduciária sobre o direito da nossa companhia de receber, de suas controladas atualmente existentes (ou daquelas que vierem a sucedê-las por incorporação, fusão, cisão ou qualquer outra forma de reorganização societária), dividendos, juros sobre capital próprio, lucros, rendimentos, receitas ou vantagens decorrentes da condição da nossa companhia de quotista ou acionista (conforme o caso), sem a anuência expressa dos Debenturistas e desde que comprometa em mais de 30% (trinta por cento) o recebimento de tais dividendos, juros sobre capital próprio, lucros, rendimentos, receitas ou vantagens;

vii) se ocorrer mudança, transferência ou a cessão, direta ou indireta, do controle societário da Ferreira Gomes e/ou da nossa companhia, ou ainda a incorporação, fusão ou cisão da Ferreira Gomes e/ou da nossa companhia, excetuando-se desde já as reestruturações societárias entre empresas do mesmo Grupo Econômico. Para fins desta cláusula, faz-se exceção para a incorporação da Guarupart Participações Ltd a. pela Cime S.A.;

viii) redução do capital social da Ferreira Gomes e/ou da nossa companhia, exceto se previamente aprovado por Debenturistas representando, no mínimo, 90% (noventa por cento) das Debêntures em circulação;

ix) inadimplemento, pela Ferreira Gomes e/ou nossa companhia, de quaisquer obrigações pecuniárias a que esteja sujeita, como e quando tais obrigações tornarem-se exigíveis, observados os períodos de carência, quando houver, obrigação essa em valor agregado igual ou superior a R\$10.000.000,00 (dez milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente

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

em outras moedas, não regularizado em um período máximo de 10 (dez) dias úteis a contar do descumprimento da referida obrigação;

x) protesto de títulos contra a Ferreira Gomes e/ou nossa companhia, no mercado local ou internacional, em valor, que individualmente ou de forma agregada ultrapasse o valor de R\$5.000.000,00 (cinco milhões de reais), reajustados anualmente, a partir da Data de Emissão, pela variação do IPCA, ou outro índice que venha a substituí-lo, ou o seu equivalente em outras moedas, salvo se no prazo de 30 (trinta) dias (i) seja validamente comprovado que o(s) protesto(s) foi/foram efetivado(s) por erro ou má fé de terceiros, (ii) for/forem cancelado(s) o(s) protesto(s); ou (iii) forem prestadas garantias suficientes em juízo;

xi) não atendimento, pela nossa companhia, por 2 (dois) trimestres consecutivos, de qualquer dos índices e limites financeiros relacionados a seguir, a serem verificados trimestralmente pelo Agente Fiduciário com base nas informações trimestrais constantes das Informações Trimestrais - ITR e/ou das Demonstrações Financeiras Padronizadas – DFP apresentadas pela nossa companhia à CVM (em conjunto, “Índices Financeiros”), em até 15 (quinze) dias corridos após a sua divulgação, sendo que a primeira verificação para fins deste subitem ocorrerá com relação às demonstrações financeiras relativas a 31 de dezembro de 2011 e as demais verificações ocorrerão até o pagamento integral dos valores devidos em virtude das Debêntures. O cumprimento desses índices e limites financeiros deverá constar nas notas explicativas que acompanham os ITRs e DFPs, os quais serão apurados pela nossa companhia, verificados pelos auditores independentes contratados pela Ferreira Gomes e disponibilizados ao Agente Fiduciário. No caso de impossibilidade de verificação e conferência desses índices e limites financeiros pelo Agente Fiduciário, poderá este solicitar à Ferreira Gomes e/ou aos seus auditores independentes todos os eventuais esclarecimentos adicionais que se façam necessários.

COVENANTS DE NOSSA COMPANHIA (sem considerar consolidado)

CONTROLADORA	Até 31.12. 2012	Até 31.12.2014
Dívida Líquida / (Dividendos + JCP + EBITDA) menor ou igual a	3,50	3,50
(Dividendos + JCP + EBITDA) / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	3,50	3,50
Dividendos Distribuídos / Lucro Líquido menor ou igual a	50,00%	50,00%

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

COVENANTS DE NOSSA COMPANHIA (consolidado)

CONSOLIDADO	Até 31.12. 2012	Até 31.12.2014
Dívida Líquida / (Dividendos + JCP + EBITDA) menor ou igual a	4,00	3,50
(Dividendos + JCP + EBITDA) / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	2,50	2,50
Dividendos Distribuídos / Lucro Líquido menor ou igual a	70,00%	70,00%

Onde:

"Despesa Financeira Líquida": significa despesa financeira subtraída da receita financeira relativa aos 12 (doze) últimos meses, relativa à controladora ou ao consolidado, conforme o caso;

"Dívida Bruta": é o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial consolidado da Companhia: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo prazo, assim como quaisquer financiamentos;

"Dívida Líquida Consolidado": é o valor da Dívida Bruta, subtraído de: (i) valor das dívidas financeiras, incluídas no balanço patrimonial consolidado da Companhia, de Controladas não operacionais, que sejam garantidas e/ou avalizadas por terceiros e (ii) do valor do caixa e das disponibilidades do ativo circulante do balanço patrimonial consolidado da Companhia, nas datas-base de cálculo dos Índices Financeiros, conforme estabelecido nesta Escritura de Emissão;

"Dívida Líquida Controladora": é o somatório dos valores das seguintes contas do balanço patrimonial não consolidado da Companhia: empréstimos e financiamentos do passivo circulante, debêntures do passivo circulante, dívidas com pessoas ligadas do passivo circulante, empréstimos e financiamentos do passivo exigível a longo prazo, debêntures do passivo exigível a longo prazo e dívidas com pessoas ligadas do passivo exigível a longo Prazo, assim como quaisquer financiamentos, subtraído deste somatório o valor do caixa e das disponibilidades financeiras do ativo circulante, nas datas-base de cálculo dos Índices Financeiros, conforme estabelecido nesta Escritura de Emissão exceto os recursos provenientes do FI-FGTS ainda não liberados para utilização;

Dividendos distribuídos: significa o valor da conta "Dividendos Distribuídos" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia, apresentado nas demonstrações de mutação do patrimônio líquido, relativo aos 12 (doze) últimos meses;

"Dividendos e JCP Recebidos": significa o valor da conta "dividendos e JCP recebidos" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia, nas demonstrações de fluxo de caixa, relativo aos 12 (doze) últimos meses;

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

"EBITDA": significa o lucro ou prejuízo líquido da Companhia, relativo aos 12 (doze) últimos meses, antes das despesas (receitas) financeiras líquidas, do imposto de renda e da contribuição social e das despesas de depreciação e amortização;

"EBITDA Ajustado": significa o lucro ou prejuízo líquido da Companhia, em bases consolidadas, relativo aos 12 (doze) últimos meses, antes dos efeitos do imposto de renda e da contribuição social, resultado financeiro líquido, depreciação e amortização e da participação de acionistas não controladores;

"Lucro Líquido": significa o valor da conta "lucro líquido" da controladora das Demonstrações Financeiras da Companhia relativo aos 12 (doze) últimos meses a partir de então; e

"Patrimônio Líquido": significa o valor da conta "patrimônio líquido" das Demonstrações Financeiras da Companhia relativo à controladora ou ao consolidado, conforme o caso.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Não possuímos limites de financiamentos já contratados e não utilizados

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Em 1º de janeiro de 2013 entraram em vigor e foram adotadas pela Companhia novas normas e revisões emitidas pelo IASB, com correspondentes pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC e aprovados pela CVM. A Companhia adotou os pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo CPC, pelo IASB, as normas pela CVM e órgãos reguladores, requeridos para os exercícios iniciados a partir de 01 de janeiro de 2013 de forma retroativa a partir de 01 de janeiro de 2012, data de transição para adoção inicial.

Dentre os novos requerimentos normativos está contemplada a revisão do IFRS 11 / CPC 19 (R2) – Negócios em conjunto e IAS 28 / CPC 18 – Investimento em coligada, em controlada e em empreendimento em conjunto. Com a adoção deste pronunciamento a equivalência patrimonial passou a ser obrigatória para os participantes de empreendimentos controlados em conjunto. Desta forma, a Companhia deixou de consolidar de forma proporcional as controladas Transudeste, TME, TNE, Energia dos Ventos I, Energia dos Ventos II, Energia dos Ventos III, Energia dos Ventos IV, Energia dos Ventos V, Energia dos Ventos VI, Energia dos Ventos VII, Energia dos Ventos VIII, Energia dos Ventos IX, Energia dos Ventos X e Transchile e passou a efetuar o reconhecimento do investimento, nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, com base na equivalência patrimonial.

Dessa forma, conforme atendimento ao ofício circular CVM SEP 01/14, as alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras de períodos anteriores a 1º de janeiro de 2012, não estão sendo apresentadas, uma vez que não há comparabilidade das informações.

A discussão a seguir sobre a nossa situação financeira e o resultado das nossas operações deverá ser lida em conjunto com nossas demonstrações financeiras relativa ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, e respectivas notas explicativas.

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

Receita bruta

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

- A variação ocorrida na receita do segmento de transmissão de energia é explicada pelos seguintes fatores:
 - (i) Aumento de 9,9% na Receita de Remuneração do Ativo da Concessão, totalizando R\$ 977,4 milhões em 2013 ante R\$ 889,5 milhões em 2012, em função do aumento dos índices de inflação de longo prazo, utilizados para cálculo da taxa de remuneração das transmissoras.
 - (ii) Redução de R\$ 27,4 milhões na Receita de Infraestrutura, que atingiu R\$ 84,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, ante R\$ 111,8 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012. Esta redução é decorrente da redução dos investimentos, nas transmissoras, que ocorreram no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, em função da entrada em operação da transmissora ESDE (parcialmente) e ETVG;
 - (iii) A variação de 14,7% da Receita de Suprimento de Energia, se deve em função do reajuste dos contratos de venda de energia e da estratégia de otimização do portfólio de geração.

Deduções

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

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

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

Custos dos serviços prestados e despesas operacionais

	Custos e despesas operacionais				
	31/12/2013	Análise Vertical %	31/12/2012	Análise Vertical %	Análise Horizontal %
Pessoal e administradores	(73.488)	-5,3%	(64.038)	-5,0%	14,8%
Material	(19.489)	-1,4%	(5.049)	-0,4%	286,0%
Serviços de terceiros	(72.981)	-5,3%	(73.662)	-5,7%	-0,9%
Energia comprada para revenda	(28.284)	-2,0%	(23.316)	-1,8%	21,3%
Encargos do uso da rede elétrica (CUST)	(4.601)	-0,3%	(7.611)	-0,6%	-39,5%
Compensação financeira pela utilização de recursos hídricos	(3.675)	-0,3%	(1.744)	-0,1%	110,7%
Taxa de fiscalização de serviços de energia elétrica - TFSEE	(4.569)	-0,3%	(4.981)	-0,4%	-8,3%
Aluguéis	(7.108)	-0,5%	(7.332)	-0,6%	-3,1%
Seguros	(2.742)	-0,2%	(3.093)	-0,2%	-11,3%
Outras	(9.755)	-0,7%	(10.506)	-0,8%	-7,1%
Total	(226.692)	-16,4%	(201.332)	-15,7%	12,6%

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, os custos dos serviços prestados e as despesas operacionais fecharam em R\$ 226,7 milhões, 12,6% superior aos R\$ 201,3 milhões apurados no mesmo período de 2012. A variação do saldo é decorrente principalmente dos seguintes fatores:

- (i) Baixa dos estoques de longo prazo para o resultado das empresas EATE, ETEP, ENTE, ERTE e EBTE que totalizaram R\$ 12,7 milhões
- (ii) Entrada em operação operação comercial das transmissoras ETVG e ESDE e da consolidação integral a partir de outubro de 2013 da transmissora Transudeste que contribuíram para a elevação do saldo em R\$ 1,7 milhão;
- (iii) A energia comprada para revenda atingiu R\$ 28,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, ante R\$ 23,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 21,3%. O aumento de R\$ 5,0 milhões é decorrente principalmente da compra de energia das usinas (R\$18,6 milhões, sendo R\$ 13,6 milhões referente ao GSF - Fator de Ajuste da Garantia Física) no 1T13, para cobrir parte da exposição ao GSF causada pela menor geração conjunta das geradoras integrantes do MRE face à garantia física do sistema, além de operações de comercialização para otimização do portfólio de geração em 2013 (principalmente na UHE Foz do Rio Claro).
- (iv) Aumento dos gastos com pessoal e administradores em R\$ 9,5 milhões, devido ao reajuste salarial em cumprimento ao acordo coletivo, da entrada em operação comercial da ESDE e ETVG e da consolidação integral da Transudeste a partir de outubro de 2013.
- (v) Aumento de R\$ 1,9 milhão nos custos com compensação financeira pela utilização dos recursos hídricos, que se deve em função do maior volume de energia gerado nas usinas de Foz do Rio Claro e Ijuí..

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

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

Custo de Infraestrutura

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

Resultado financeiro líquido

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

- (i) O aumento de R\$ 22,9 milhões na receita financeira foi proveniente essencialmente da oferta pública 100% primária, realizada em abril/2013, que gerou recursos líquidos da ordem de R\$ 787,7 milhões para o caixa da Companhia.
- (ii) Queda de R\$ 18,7 milhões na despesa financeira ocorreu principalmente devido à queda na Taxa de Juros (TJLP) que incide sobre 35,3% do endividamento da Companhia. A TJLP estava em média 5,75% a.a. em 2012 e 5,00% a.a. em 2013.

Lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores

Em 2013, o lucro líquido totalizou R\$ 289,9 milhões, 31,5% superior aos R\$ 220,4 milhões registrados em 2012. Importante ressaltar que, excluindo-se o efeito relacionado ao GSF no 1T13, o Lucro líquido em 2013 poderia ter sido de aproximadamente R\$ 295,1 milhões (33,9% superior ao lucro registrado em 2012).

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

Balanço Patrimonial

Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2013 e 31 de dezembro de 2012.

	Balanço Patrimonial Consolidado				
	(Em milhares de reais)				
	31/12/2013	Análise Vertical %	31/12/2012	Análise Vertical %	Análise Horizontal %
ATIVO					
CIRCULANTE					
Caixa e equivalentes de caixa	2.119.759	25,4%	1.816.175	24,9%	16,7%
Investimentos de curto prazo	520.054	6,2%	40.723	0,6%	1177,1%
Títulos e valores mobiliários	279.923	3,3%	490.143	6,7%	-42,9%
Contas a receber de clientes	3.336	0,0%	7.404	0,1%	-54,9%
Impostos a recuperar	128.818	1,5%	120.718	1,7%	6,7%
Adiantamento a fornecedores	38.103	0,5%	47.336	0,6%	-19,5%
Estoques	9.469	0,1%	74.181	1,0%	-87,2%
Despesas pagas antecipadamente	33.270	0,4%	22.722	0,3%	46,4%
Ativo financeiro da concessão	853	0,0%	807	0,0%	5,7%
Outros ativos	1.069.548	12,8%	986.344	13,5%	8,4%
	36.385	0,4%	25.797	0,4%	41,0%
NÃO CIRCULANTE	6.240.396	74,6%	5.488.541	75,1%	13,7%
Contas a receber de clientes	21.167	0,3%	7.591	0,1%	178,8%
Partes relacionadas	4.419	0,1%	1.254	0,0%	252,4%
Títulos e valores mobiliários	73.899	0,9%	71.717	1,0%	3,0%
Impostos a recuperar	32.825	0,4%	23.065	0,3%	42,3%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.269	0,0%	461	0,0%	175,3%
Adiantamento a fornecedores	2.426	0,0%	2.562	0,0%	-5,3%
Estoques	-	0,0%	8.418	0,1%	-100,0%
Cauções e depósitos judiciais	10.062	0,1%	10.243	0,1%	-1,8%
Ativo financeiro da concessão	3.247.336	38,8%	3.051.530	41,8%	6,4%
Outros ativos	3.176	0,0%	2.598	0,0%	22,2%
Investimentos	194.789	2,3%	176.382	2,4%	10,4%
Imobilizado	2.505.282	30,0%	2.004.930	27,4%	25,0%
Intangível	143.746	1,7%	127.790	1,7%	12,5%
ATIVO TOTAL	8.360.155	100,0%	7.304.716	100,0%	14,4%

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

	Balanço Patrimonial Consolidado (Em milhares de reais)				
	31/12/2013	Análise Vertical %	31/12/2012	Análise Vertical %	Análise Horizontal %
PASSIVO					
CIRCULANTE	1.174.651	14,1%	1.119.247	15,3%	5,0%
Empréstimos e financiamentos	266.677	3,2%	250.474	3,4%	6,5%
Debêntures	452.178	5,4%	431.667	5,9%	4,8%
Fornecedores	68.742	0,8%	103.632	1,4%	-33,7%
Salários, férias e encargos sociais	10.732	0,1%	10.473	0,1%	2,5%
Tributos e contribuições sociais a recolher	92.609	1,1%	79.488	1,1%	16,5%
Provisões de constituição dos ativos	22.504	0,3%	27.165	0,4%	-17,2%
Dividendos a pagar	165.434	2,0%	118.787	1,6%	39,3%
Provisão para gastos ambientais	25.872	0,3%	35.522	0,5%	-27,2%
Taxas regulamentares e setoriais	36.609	0,4%	30.653	0,4%	19,4%
Provisões para contingências	90	0,0%	89	0,0%	1,1%
Adiantamentos de clientes	15.527	0,2%	20.104	0,3%	-22,8%
Outras obrigações	17.677	0,2%	11.193	0,2%	57,9%
NÃO CIRCULANTE	3.083.358	36,9%	3.111.205	42,6%	-0,9%
Empréstimos e financiamentos	1.547.409	18,5%	1.205.008	16,5%	28,4%
Debêntures	1.016.816	12,2%	1.427.952	19,5%	-28,8%
Fornecedores	250	0,0%	500	0,0%	-50,0%
Adiantamento para futuro aumento de capital	39.066	0,5%	24.406	0,3%	60,1%
Tributos e contribuições sociais a recolher	42	0,0%	-	0,0%	0,0%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	416.631	5,0%	381.754	5,2%	9,1%
Provisões para contingências	2.224	0,0%	3.499	0,0%	-36,4%
Adiantamentos de clientes	525	0,0%	17.522	0,2%	-97,0%
Provisão para gastos ambientais	13.650	0,2%	6.882	0,1%	98,3%
Taxas regulamentares e setoriais	434	0,0%	337	0,0%	28,8%
Provisões de constituição dos ativos	11.968	0,1%	13.344	0,2%	-10,3%
Outras obrigações	34.343	0,4%	30.001	0,4%	14,5%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.566.242	30,7%	1.634.131	22,4%	57,0%
Capital social subscrito e integralizado	1.625.227	19,4%	804.001	11,0%	102,1%
(-) Gastos com emissão de ações	(34.569)	-0,4%	-	0,0%	0,0%
Reserva de capital	57.293	0,7%	70.230	1,0%	-18,4%
Reservas de lucros	700.739	8,4%	759.900	10,4%	-7,8%
Dividendo adicional proposto	212.265	2,5%	-	0,0%	0,0%
Outros resultados abrangentes	5.287	0,1%	-	0,0%	0,0%
Participação de acionistas não controladores	1.535.904	18,4%	1.440.133	19,7%	6,7%
Patrimônio líquido + participação de acionistas não controladores	4.102.146	49,1%	3.074.264	42,1%	33,4%
PASSIVO TOTAL	8.360.155	100,0%	7.304.716	100,0%	14,4%

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

Ativo

Caixa e equivalentes de caixa

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

Investimento de curto prazo

O saldo dessa conta passou de R\$ 490,1 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 280,0 milhões em 31 de dezembro de 2013. A variação do saldo de investimentos de curto se deve em função dos seguintes fatores: (i) Resgate das aplicações financeiras ao longo do exercício de 2013 que somaram o montante de R\$ 2.303,9 milhões, (ii) transferência para títulos e valores mobiliários no montante de R\$ 2,3 milhões, (iii) receitas financeiras no valor de R\$ 57,6 milhões e (iv) aplicações de excedentes de caixa em investimentos de curto prazo que totalizaram a importância de R\$ 2.038,4 milhões.

Títulos e valores mobiliários (Circulante e não circulante)

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

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

Contas a receber de clientes (Circulante e não circulante)

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

Ativo financeiro da concessão (Circulante e não circulante)

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

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

Imobilizado

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.004,9 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 2.505,3 milhões em 31 de dezembro de 2013. A variação positiva de 25,0% é explicada pelo aumento dos investimentos realizados pela Companhia nos segmentos de geração de energia no decorrer do ano de 2013 que totalizaram R\$ 483,5 milhões, basicamente devido à implantação da Usina Hidrelétrica de Ferreira Gomes, capitalização de encargos líquidos das receitas financeiras no montante de R\$ 45,4 milhões e também em decorrência do imobilizado adquirido em transação de capital no montante de R\$ 6,0 milhões oriundo da compra por parte da Companhia do controle acionário da La Virgin S.A.C, e que foram parcialmente compensados pelo aumento da depreciação no montante de R\$ 33,4 milhões, das baixas realizadas ao longo do exercício de 2013 que totalizaram R\$ 1,2 milhão.

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

Intangível

O saldo dessa conta passou de R\$ 127,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 143,7 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 12,5%. Entendemos que essa variação ocorreu, especialmente pelos seguintes fatores: (i) intangível adquirido em transação de capital no montante de R\$ 6,3 milhões oriundo da compra por parte da Companhia do controle acionário da La Virgen S.A.C e da consolidação a partir de outubro de 2013 da Transudeste; (ii) adições em projetos em desenvolvimento que totalizaram R\$ 8,3 milhões; (iii) investimentos no segmento de transmissão e geração de energia que totalizaram R\$ 4,1 milhões, (iv) ágio gerado na aquisição da Transleste, Transudeste e Transirapé por parte da controlada EATE valor de R\$ 10,9 e (v) registro do uso do bem público na controlada Ferreira Gomes ao longo do exercício de 2013 que totalizou a importância de R\$ 1,5 milhão e que foram parcialmente compensados pelas (i) baixas que totalizaram R\$ 13,0 milhões e (ii) pela amortização ocorrida durante o exercício no montante de R\$ 2,0 milhões.

Passivo

Fornecedores (Circulante e não circulante)

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

Empréstimos e financiamentos (Circulante e não circulante)

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

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

Debêntures (Circulante e não circulante)

O saldo dessa conta passou de R\$ 1.859,6 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.469,0 milhões em 31 de dezembro de 2013. A queda do saldo de 21,0% é explicada principalmente pelas seguintes razões: (i) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 154,8 milhões; (ii) debêntures adquiridas em transação de capital no montante de R\$ 47,7 milhões proveniente da consolidação integral da controlada Transudeste; (iii) variação monetária incidente sobre o principal dos empréstimos, financiamentos e debêntures no montante de R\$ 18,6 milhões; que foram parcialmente compensadas; (iv) pelos pagamentos de principal que somaram R\$ 446,8 milhões; (v) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 164,6 milhões e (vi) pelo ingresso de custos a amortizar no montante de R\$ 0,3 milhão.

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

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

Dividendos a pagar

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

Adiantamento de clientes (Circulante e não circulante)

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

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

Tributos e contribuições sociais diferidos

O saldo dessa conta passou de R\$ 381,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 416,6 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um aumento de 9,1%. O aumento do saldo é decorrente de três fatores: (i) aumento do saldo do ativo financeiro de concessão que gerou um impacto de R\$ 27,0 milhões, (ii) aumento do saldo de diferimento de receita para órgãos públicos no montante de R\$ R\$ 4,6 milhões e (iii) imposto de renda e contribuição social diferidos sobre contrato de concessão adquiridos em transação de capital provenientes da consolidação integral da controlada Transudeste a partir do de outubro de 2013 que ocasionou um aumento de R\$ 3,2 milhões.

Patrimônio líquido e participação de acionistas não controladores

O saldo dessa conta passou de R\$ 3.074,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 4.102,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, representando um crescimento de 33,4%. Essa variação ocorreu, especialmente, pela oferta pública 100% primária, realizada em abril/2013, que gerou um aumento de capital líquido na Companhia da ordem de R\$ 787,6 milhões, pelo lucro de controladores e não controladores auferidos no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 no montante de R\$ 655,0 milhões, pelos ajustes de conversão cumulativa da controlada La Virgen S.A.C. e da investida com controle compartilhado Transchile Charrúa Transmisión S.A. reconhecidos ao longo do exercício de 2013 que totalizaram a importância de R\$ 5,3 milhões,, pela variação na participação de acionistas não controladores que totalizou R\$ 6,9 milhões, registro no montante de R\$ 1,1 milhão da reserva para reinvestimento das controladas Empresa Amazonense de Transmissão de Energia S.A. - EATE e Empresa Norte de Transmissão de Energia S.A. – ENTE, compensados parcialmente pela destinação de dividendos e juros sobre capital próprio a acionistas controladores e não controladores no montante de R\$ 414,5 milhões, ágio na aquisição de ações das companhias Empresa Catarinense de Transmissão de Energia S.A., Transchile Charrúa Transmisión S.A., Usina Paulista Queluz de Energia S.A. e Usina Paulista Lavrinhas de Energia S.A. que totalizaram o valor R\$ 13,5 milhões.

Demais contas patrimoniais

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

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

Fluxo de Caixa

Análise das principais variações do fluxo de caixa do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 com o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012

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

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

(i) Caixa gerado pelas atividades operacionais: A variação se deve em função do aumento do lucro antes do imposto de renda, contribuição social e acionistas não controladores, da redução dos valores adiantados a fornecedores, menor volume de pagamentos relacionados a constituição de ativos, que foram parcialmente compensados pela redução das baixas do ativo imobilizado e intangível, do crescimento da receita financeira em 2013, pelo maior fluxo de pagamento a fornecedores, pela queda dos saldos recebidos a título de adiantamentos provenientes de clientes, pela menor provisão de encargos de dívida e pela menor realização de impostos a compensar.

(ii) Caixa gerado pelas atividades de investimentos: A variação é derivada do aumento das resgates efetuados a título de investimentos de curto prazo, aquisição da controlada La Virgen (Em 2012, a Companhia adquiriu a investida com controle compartilhado Transchile), compensadas parcialmente pelo aumento das aplicações em investimentos de curto prazo, aumento de participação das controladas ECTE, Queluz e Lavrinhas, investimentos efetuados na UHE Ferreira Gomes, maior fluxo de aquisições de ativo imobilizado e intangível; aporte de capital nas investidas com controle compartilhado TNE, EDV I, EDV II, EDV III, EDV IV, EDV V, EDV VI, EDV VII, EDV VIII, EDV IX e EDV X,

(iii) Caixa gerado pelas atividades de financiamento: A variação é derivada principalmente da oferta pública 100% primária, realizada em abril/2013 na Companhia, compensados parcialmente pelo menor fluxo de captação de empréstimos, financiamentos e debêntures,, pelo menor volume realizado de amortização de principal e encargos de dívidas e pelo aumento dos pagamentos efetuados a título dividendos e juros sobre capital próprio.

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

a. resultado das operações da Companhia, em especial:

i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita;

A Diretoria acredita que os principais fatores que impulsionam o desempenho financeiro da Companhia e de suas Controladas são: **No segmento de Transmissão:** (a) Reajuste da RAP (6,22% para as transmissoras que são reajustadas pelo Índice Geral de preços do Mercado (“IGP-M”), e 6,50% para as transmissora que são atualizadas pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IPC-A”) e (b) Disponibilidade de suas linhas de transmissão e subestações (PV 0,42% em 2013). **No segmento de Geração:** (a) Reajuste dos contratos de venda de energia no ACR e ACL e (b) estratégia de otimização do portfolio de geração.

ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

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

No Segmento de Transmissão entendemos que não houve fatores que afetaram materialmente nossos resultados operacionais consolidados e de nossas controladas nos últimos três exercícios sociais que não tenham sido mencionados no item 10.1 (h) “Comentários dos Diretores - alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras”.

No Segmento de Geração, destacamos o impacto do GSF no 1T13 no resultado da Companhia. O (“GSF”) pode ser interpretado como o percentual de energia que todos os geradores participantes do MRE geraram em relação ao total da Garantia Física conjunta do MRE em um determinado mês. Ocorreu que no 1T13 esta relação foi inferior a 100%, ou seja, os geradores participantes do MRE geraram menos energia do que o montante total de sua Garantia Física. Este déficit de geração, ocasionado pelo risco hidrológico, incorreu em uma exposição que foi rateada proporcionalmente levando-se em conta a garantia física de cada um dos participantes do MRE, desta forma, cada geradora necessitou comprar os MWh faltantes para cobrir a exposição e cumprir com seus contratos de venda, a um preço PLD calculado pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE). Em condições normais de hidrologia e operação do sistema, não é esperado durante a concessão ou autorização das geradoras que esse efeito seja relevante o suficiente a ponto de merecer destaque nos resultados da Companhia. Contudo, o cenário desfavorável da hidrologia no 1T13 resultou em um custo maior relacionado ao GSF nos resultados da Companhia.

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

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

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

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

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

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

A receita da Companhia tolatilzou R\$ 1.381,6 milhões em 2013, 7,6% superior aos R\$ 1.283,8 milhões registrados em 2012. Conforme mencionado anteriormente a receita proveniente de transmissão e geração, que correspondem respectivamente a aproximadamente 85% e 15% da receita da Companhia, são impactadas apenas pela inflação ou pela inserção de novas linhas de transmissão ou usinas de geração. Em 2013, a RAP das concessionárias foi reajustada em 6,22% de acordo com o índice de inflação IGP-M e 6,50% de acordo com o índice de inflação IPCA, além do impacto da entrada em operação das transmissoras ETVG (4T12), do RBNI da ERTE (3T12) e da entrada em operação parcial da ESDE (1T13), que juntas tiveram uma variação positiva de R\$ 14,2 milhões na receita bruta da companhia. No segmento de geração, no qual a receita bruta totalizou R\$ 200,7 milhões, 14,7% superior aos R\$ 175,0 milhões registrados em 2012, além do impacto da inflação, 6,22% para os contratos reajustados pelo IGP-M e 6,50% para os contratos reajustados pelo IPCA, a estratégia de otimização do portfólio de geração, principalmente com a venda de energia da UHE Foz do Rio Claro de 41 GWh a um preço médio de R\$ 264,3 o MWh, gerou uma receita adicional de R\$ 10,8 milhões em 2013.

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

Abaixo, segue a abertura do Receita da Companhia:

Receita Líquida Ajustada (R\$ MM)							
	4T13	4T12	Var. %		2013	2012	Var. %
Receita de Transmissão de Energia	46,4	28,5	62,8%	119,0	107,4	10,8%	
Receita de Infraestrutura	27,7	37,7	-26,4%	84,5	111,8	-24,5%	
Remuneração do Ativo de Concessão	243,8	221,0	10,3%	977,4	889,5	9,9%	
Suprimento de Energia	54,0	42,7	26,5%	200,7	175,0	14,7%	
Prestação de Serviço	0,0	0,1	-	0,0	0,1	-	
Receita Bruta - IFRS	371,9	329,9	12,7%	1.381,6	1.283,8	7,6%	
Deduções	23,1	21,1	9,7%	90,7	82,6	9,8%	
Receita Líquida - IFRS	348,8	308,9	12,9%	1.290,8	1.201,2	7,5%	
Exclusão da Receita de Infraestrutura	27,7	37,7	-26,4%	84,5	111,8	-24,5%	
Receita Bruta Ajustada	344,2	292,3	17,8%	1.297,1	1.172,0	10,7%	
Receita Líquida Ajustada	321,1	271,2	18,4%	1.206,4	1.089,4	10,7%	

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

Em 2012, a RAP das concessionárias foi reajustada em 4,26% de acordo com o índice de inflação IGP-M e 4,99% de acordo com o índice de inflação IPCA.

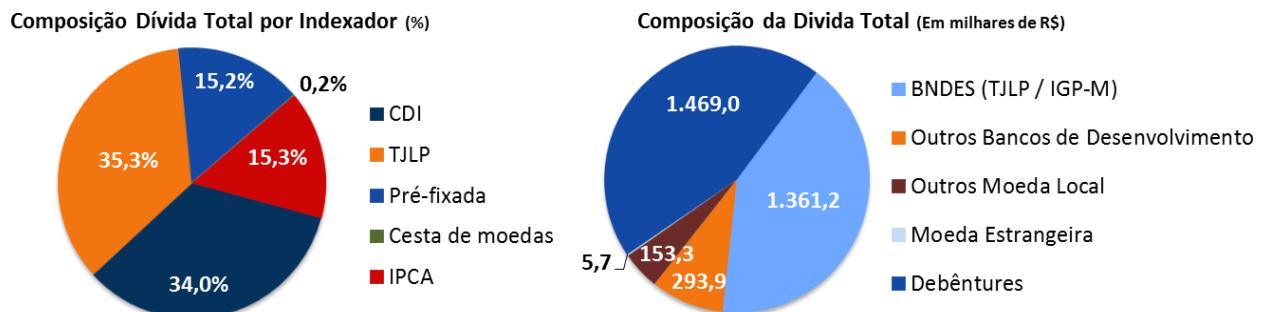
EM 2011, a RAP das concessionárias foi reajustada em 9,76% de acordo com o índice de inflação IGP-M e 6,55% de acordo com o índice de inflação IPCA.

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

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

Ademais, em dezembro/2013, apenas 0,2% de nosso endividamento estava em moeda estrangeira, razão pela qual estamos pouco sujeito ao risco da variação cambial.

Abaixo o perfil do endividamento consolidado da Companhia:



Em dez/13 as disponibilidades da Alupar e suas subsidiárias somavam R\$ 877,2 milhões, R\$ 267,2 milhões superior aos R\$ 610,0 milhões registrados em dez/2012. Esta variação ocorreu principalmente na Holding, devido a abertura de capital em Abril/2013.

Da dívida consolidada, R\$ 682,9 milhões referem-se a Controladora, conforme detalhado acima, outros R\$ 1.971,5 milhões estão alocados nas empresas operacionais, que possuem fluxo de pagamento compatível com as respectivas gerações de caixa e R\$ 628,7 milhões referem-se a projetos em implantação, sendo: (a) R\$ 619,8 milhões referentes à Ferreira Gomes, dos quais R\$ 454,0 milhões captados junto ao BNDES e R\$ 165,8 milhões captados através da segunda emissão de debêntures. Esta segunda emissão de debêntures de Ferreira Gomes tem natureza de empréstimo ponte, com vencimento em maio de 2014 e será convertido em dívida de longo prazo; e (b) R\$ 8,9 milhões referentes a ETSE.

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

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

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

Ademais, em dezembro/2013, apenas 0,2% de nosso endividamento estava em moeda estrangeira, razão pela qual estamos pouco sujeito ao risco da variação cambial.

O resultado financeiro da Companhia, totalizou R\$182,2 milhões em 2013, 18,6% inferior aos R\$ 223,8 milhões registrados em 2012.

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

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

Em 2012, aproximadamente 70% do endividamento consolidado da Companhia era indexada em CDI e TJLP e as aplicações financeiras do caixa da Companhia eram indexados por CDI. Desta forma, o resultado financeiro da Companhia foi impactado pela redução, ao longo de 2012, da taxa do CDI e da TJLP. Em 2012 o CDI médio ficou em 8,37% e a TJLP em 5,75% ante os 11,60% e 6,00% registrados em 2011.

Em 2011, aproximadamente 85% do endividamento consolidado da Companhia era indexada em CDI e TJLP e as aplicações financeiras do caixa da Companhia eram indexados em CDI. Desta forma, o resultado financeiro da Companhia foi impactado pela aumento, ao longo de 2011, da taxa do CDI. Em 2011 o CDI médio ficou em 11,60% ante os 9,71% registrados em 2010. A TJLP permaneceu em 2011 nos mesmos 6,00% registrados em 2010.

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

a. introdução ou alienação de segmento operacional

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

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Constituição Forquilha IV Energia S.A.

Em 04 de outubro de 2013, a Companhia constituiu a empresa Forquilha IV Energia S.A. ("Forquilha IV"). A Forquilha IV tem como objeto: a implantação e exploração da Pequena Central Hidrelétrica – PCH Forquilha IV, sob o regime de Produção Independente de Energia Elétrica – PIE, I, aprovado por nos termos do Despacho - ANEEL nº 2.955, de 22 de agosto de 2013. A obtenção da outorga para a exploração da PCH Forquilha IV se encontra em andamento perante a ANEEL.

Aquisição La Virgen S.A.C.

Em 11 de dezembro de 2013, a Companhia adquiriu 65% (sessenta e cinco por cento) do capital total e votante da empresa La Virgen S.A.C. que é detentora, segundo as leis peruanas, da concessão por prazo indefinido do projeto da hidroelétrica La Virgen, com capacidade de 64 MW (sessenta e quatro megawatts) aproximadamente, localizada na província de Chanchamayo, Perú, a ser desenvolvido em virtude do "Contrato de Concesión de Generación No. 253-2005, datado de 07 de outubro de 2005 firmado com o Ministério de Minas e Energia" e o "Contrato de Concesión de Transmisión No. 313-2008, datado de 11 de junho de 2008, firmado com o Ministério de Minas e Energia". O projeto compreenderá, ademais, a linha de transmissão 138 kV La Virgen - Caripa, de aproximadamente 62,57 km de extensão, assim como as obras elétricas complementares para a conexão: (i) na nova Subestação Elétrica La Virgen 13,8/138 kV., e (ii) na ampliação da Subestação Caripa 138 kV .

Projeto PCH Água Limpa

Em 13 de dezembro de 2013, a Companhia sagrou-se vencedora do Leilão 10/2013- ANEEL, mediante a negociação de 6,0 MW médios da PCH Água Limpa. O valor da energia negociada no Leilão foi de R\$ 138,00/MWh (cento e trinta e oito reais por megawatt hora) pelo prazo de 30 (trinta) anos, contados a partir de 01 de maio de 2018.

c. eventos ou operações não usuais

Não houve eventos ou operações não usuais que tenha causado alterações relevantes em nossas demonstrações financeiras no último exercício social.

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

a. mudanças significativas nas práticas contábeis

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 e no exercícios encerrado em 31 de dezembro de 2012, salvo o que já comentamos no item 10.1 letra "h".

Nossas demonstrações financeiras para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011 foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais incluem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e normas e procedimentos contábeis emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, que estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo *International Accounting Standards Board* - IASB.

Em 1º de janeiro de 2013 entraram em vigor e foram adotadas pela Companhia novas normas e revisões emitidas pelo IASB, com correspondentes pronunciamentos técnicos emitidos pelo CPC e aprovados pela CVM. A Companhia adotou os pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo CPC, pelo IASB, as normas pela CVM e órgãos reguladores, requeridos para os exercícios iniciados a partir de 01 de janeiro de 2013 de forma retroativa a partir de 01 de janeiro de 2012, data de transição para adoção inicial.

Dentre os novos requerimentos normativos está contemplada a revisão do IFRS 11 / CPC 19 (R2) – Negócios em conjunto e IAS 28 / CPC 18 – Investimento em coligada, em controlada e em empreendimento em conjunto. Com a adoção deste pronunciamento a equivalência patrimonial passou a ser obrigatória para os participantes de empreendimentos controlados em conjunto. Desta forma, a Companhia deixou de consolidar de forma proporcional as controladas TME, TNE, Energia dos Ventos I, Energia dos Ventos II, Energia dos Ventos III, Energia dos Ventos IV, Energia dos Ventos V, Energia dos Ventos VI, Energia dos Ventos VII, Energia dos Ventos VIII, Energia dos Ventos IX, Energia dos Ventos X e Transchile e passou a efetuar o reconhecimento do investimento, nas demonstrações financeiras individuais e consolidadas, com base na equivalência patrimonial.

Dessa forma, as alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras de períodos anteriores a 1º de janeiro de 2012, não estão sendo apresentadas, uma vez que não há comparabilidade das informações.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Estão apresentados a seguir os principais ajustes decorrentes dos novos pronunciamentos contábeis que afetaram nossas demonstrações contábeis:

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

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

Descrição	Atividade	Data que passou a ser controlada	Participação (%)		
			31/12/2013	31/12/2012	01/01/2012
Controladas diretas em conjunto:					
Energia dos Ventos I S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Energia dos Ventos II S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Energia dos Ventos III S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Energia dos Ventos IV S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Energia dos Ventos V S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Energia dos Ventos VI S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Energia dos Ventos VII S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Energia dos Ventos VIII S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Energia dos Ventos IX S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Energia dos Ventos X S.A.	Geração	N/A	50,99	50,99	-
Transmissora Matogrossense de Energia S.A – TME	Transmissão	N/A	46,00	46,00	46,00
Transchile Charrúa Transmisión S.A.	Transmissão	N/A	51,00	51,00	-
Transnorte Energia S.A. - TNE	Transmissão	N/A	51,00	51,00	-
Controlada indireta:					
Companhia Transudeste de Transmissão - Transudeste (i)	Transmissão	17/10/2013	-	28,71	28,71
(i) Controlada diretamente pela Transminas Holding S.A.					

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

Ativos financeiros das concessões

A partir de 01 de janeiro de 2010 adotamos e utilizamos para fins de classificação e mensuração das atividades de concessão as previsões da interpretação ICPC 01 emitida pelo CPC (equivalente ao IFRIC12 das normas internacionais de contabilidade conforme emitido pelo IASB).

Para os contratos de concessão qualificados para a aplicação do ICPC 01, a infraestrutura construída, ampliada, reforçada ou melhorada pelo operador não é registrada como ativo imobilizado do próprio operador porque o contrato de concessão não transfere ao concessionário o direito (de propriedade) do uso da infraestrutura de serviços públicos. É prevista apenas a cessão de posse desses bens para realização dos serviços públicos, sendo eles (imobilizado) revertidos ao poder concedente após o encerramento do respectivo contrato. O concessionário tem direito de operar a infraestrutura para a prestação dos serviços públicos em nome do poder concedente, nas condições previstas no contrato.

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

Assim, nos termos dos contratos de concessão dentro do alcance do ICPC 01, o concessionário atua como prestador de serviço. O concessionário constrói, amplia, reforça ou melhora a infraestrutura (serviços de construção) usada para prestar um serviço público além de operar e manter essa infraestrutura (serviços de operação e manutenção) durante determinado prazo. O concessionário deve registrar e mensurar a receita dos serviços que presta de acordo com os Pronunciamentos Técnicos CPC 17 – Contratos de Construção (equivalente ao IAS 11, conforme emitido pelo IASB) e CPC 30 – Receitas (equivalente ao IAS 18, conforme emitido pelo IASB). Caso o concessionário realize mais de um serviço (por exemplo: serviços de construção ou melhoria e serviços de operação) regidos por um único contrato, a remuneração recebida ou a receber deve ser alocada com base nos valores justos relativos dos serviços prestados caso os valores sejam identificáveis separadamente. Assim, a contrapartida pelos serviços de construção ou melhorias efetuadas nos ativos da concessão passa a ser classificada como ativo financeiro, ativo intangível ou ambos.

O ativo financeiro se origina na medida em que o operador tem o direito contratual incondicional de receber caixa ou outro ativo financeiro do poder concedente pelos serviços de construção; o concedente tem pouca ou nenhuma opção para evitar o pagamento, normalmente porque o contrato é executável por lei. O concessionário tem o direito incondicional de receber caixa se o concedente garantir em contrato o pagamento (a) de valores preestabelecidos ou determináveis ou (b) insuficiência, se houver, dos valores recebidos dos usuários dos serviços públicos com relação aos valores preestabelecidos ou determináveis, mesmo se o pagamento estiver condicionado à garantia pelo concessionário de que a infraestrutura atende a requisitos específicos de qualidade ou eficiência. O ativo intangível se origina na medida em que o operador recebe o direito (autorização) de cobrar os usuários dos serviços públicos. Esse direito não constitui direito incondicional de receber caixa porque os valores são condicionados à utilização do serviço pelo público. Se os serviços de construção do concessionário são pagos parte em ativo financeiro e parte em ativo intangível, é necessário contabilizar cada componente da remuneração do concessionário separadamente. A remuneração recebida ou a receber de ambos os componentes deve ser inicialmente registrada pelo seu valor justo recebido ou a receber.

Os critérios utilizados para a adoção da interpretação das concessões detidas pela Companhia e o impacto da sua adoção inicial são descritos abaixo:

A interpretação ICPC 01 foi considerada aplicável a todos os contratos de serviço público-privado de transmissão de energia em que somos parte.

Todas as concessões de transmissão de energia foram classificadas dentro do modelo de ativo financeiro, sendo o reconhecimento da receita e custos das obras relacionadas à formação do ativo financeiro através do método de percentual de evolução. O ativo financeiro de indenização é reconhecido quando a construção é finalizada e incluída como remuneração dos serviços de construção.

As disposições da ICPC 01 foram aplicadas retroativamente, tendo sido recalculados os efeitos que a adoção teria em 1º de janeiro de 2009 (início do período de mais antigo utilizado para fins comparativos) e atribuídos os efeitos acumulados aos componentes do patrimônio líquido.

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

Conforme definido nos contratos, a extinção da concessão determinará, de pleno direito, a reversão ao poder concedente dos bens vinculados, procedendo-se os levantamentos e avaliações, bem como a determinação do montante da indenização devida à concessionária quando cabível, observados os valores e as datas de sua incorporação ao sistema elétrico. Consideramos que o valor da indenização a que teremos direito deve corresponder ao Valor Novo de Reposição ajustado pela depreciação acumulada de cada item. Contudo, os valores registrados correspondem ao valor residual do investimento realizado na construção. Esta indenização faz parte da remuneração dos serviços de construção e é reconhecido no momento em que a obra é finalizada.

Determinamos o valor justo dos serviços de construção considerando que os projetos embutem margem suficiente para cobrir os custos de construção mais determinadas despesas do período de construção. A taxa efetiva de juros que remunera o ativo financeiro advindo dos serviços de construção foi determinada considerando a expectativa de retorno dos acionistas sobre um ativo com estas características.

Os ativos financeiros foram classificados como recebíveis e a receita financeira apurada mensalmente é registrada diretamente no resultado.

Ativo imobilizado

Foram efetuados os seguintes ajustes em nosso ativo imobilizado:

Baixa de gastos administrativos indiretos;

Reclassificação dos ativos da infraestrutura da concessão das empresas de transmissão e geração de para os ativos financeiros e intangível, por conta da aplicação do ICPC01(IFRIC 12).

Ativo intangível

Foram efetuados os seguintes ajustes no ativo intangível:

Reconhecimento de um direito de concessão por conta dos contratos de concessão de uso do bem público para geração de energia das controladas Ijuí Energia S.A. e Foz do Rio Claro Energia S.A.;

Reconhecimento dos custos dos projetos ambientais e valores a pagar pelo uso do bem público nas concessionárias Foz do Rio Claro S.A. e Ijuí Energia S.A, por conta do CPC 25 (IAS37).

Imposto de renda e contribuição social diferidos

Apuração dos saldos por conta das diferenças temporárias decorrente da implantação do ICPC01 (IFRIC12).

Taxas regulamentares e setoriais

Reconhecimento dos pagamentos pelo Uso do Bem Público - UBP por conta dos contratos de concessão das controladas Foz do Rio Claro Energia S.A. e Ijuí Energia S.A.

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

Provisão para gastos ambientais

Reconhecimento das obrigações ambientais relacionadas à obtenção de licenças de operação de operação por cumprirem com as definições do CPC 25/IAS37.

Reserva de lucros

Reclassificação para essa rubrica da parcela referente ao excedente do lucro líquido apurado após a aplicação do ICPC01.

Lucros e prejuízos acumulados

Os ajustes efetuados nesta rubrica referem-se a: (i) estorno de gastos administrativos referente a adoção do CPC 27(IAS16); (ii) efeitos retroativos da aplicação do ICPC01 (IFRIC 12); e (iii) reconhecimento do imposto de renda e contribuição social diferidos ativos e passivos em contrapartida aos ajustes descritos.

Resultado

Os ajustes efetuados no resultado do exercício referem-se a: (i) baixa dos gastos administrativos inicialmente contabilizados no ativo imobilizado referente a adoção do CPC 27(IAS16); (ii) reclassificação do saldo da rubrica de depreciação/amortização para a rubrica de receita do sistema de transmissão de vido a adoção do ICPC 01 (IFRIC12); (iii) reconhecimento dos custos de construção da infraestrutura dos ativos financeiros e intangíveis vinculados à concessão do serviço público-privado e de uso do bem público, mediante aplicação do ICPC01 (IFRIC 12); e (iv) reconhecimento do imposto de renda e contribuição social diferidos ativos e passivos em contrapartida aos ajustes descritos.

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

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Relativamente às nossas demonstrações contábeis individuais e consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013, 2012 e 2011, o relatório do auditor independente não contém ressalvas. Todavia, o relatório do auditor independente emitido em 27 de fevereiro de 2014 sobre nossas demonstrações contábeis individuais e consolidadas em 31 de dezembro de 2013 contém um parágrafo de ênfase com o seguinte teor: *"Conforme mencionado na nota explicativa 4.1, em decorrência da mudança de prática contábil relacionada à eliminação da consolidação proporcional de algumas controladas, os valores correspondentes, individuais e consolidados, das demonstrações contábeis relativas a posição patrimonial e financeira consolidada da Alupar Investimento S.A. em 31 de dezembro de 2012 e 01º. de janeiro de 2012, relativas às demonstrações do resultado e do resultado abrangente, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012 e dos fluxos de caixa, das mutações do patrimônio líquido e do valor adicionado, referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2012, apresentados para fins de comparação, foram ajustados e estão sendo reapresentados. Nossa conclusão não contém modificação relacionada a esse assunto."* e *"Conforme descrito na nota explicativa 2.1, as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Alupar Investimentos S.A. essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. Nossa opinião não está ressalvada em função desse assunto."*

Com relação a este parágrafo de ênfase, os Diretores da Companhia entendem que em função da adoção do pronunciamento IAS 28 / CPC 18, cuja adoção passou a ser requerida para os exercícios iniciados a partir de 01 de janeiro de 2013, teve que reapresentar os saldos de suas demonstrações financeiras de forma retroativa a partir de 01 de janeiro de 2012, ou seja, a partir data de transição para adoção inicial. Já a ênfase relacionada à elaboração das demonstrações contábeis individuais da Companhia diferem do IFRS somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo, os Diretores da Companhia entendem que está em conformidade com o CPC 43, ao qual preceitua que a única exceção de caráter obrigatório/legal com relação à convergência às normas internacionais de contabilidade diz respeito às demonstrações contábeis individuais de entidade que tenha investimento em controlada avaliado pelo método da equivalência patrimonial.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

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

Contratos de concessão

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

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

Modelo do ativo financeiro

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

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

Imobilizado

A depreciação é calculada pelo método linear, por componente, com base nas taxas divulgadas na nota explicativa 13, tomando-se por base os saldos contábeis registrados nas respectivas Unidades de Cadastros (UC), e conforme taxas anuais determinadas pela Resolução ANEEL nº 474 de 07 de fevereiro de 2012, a qual estabeleceu novas taxas de depreciação anuais para ativos em serviço outorgado no setor elétrico, com vigência a partir de 01 de janeiro de 2012. Estas taxas de depreciação levam em consideração o tempo de vida útil-econômica estimada dos bens na data base de 31 de dezembro de 2013.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

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

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

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

Intangível

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

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

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

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

Direito de concessão – uso do bem público

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

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

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

A administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Em 2013, 2012 e em 1º de janeiro de 2012 não foram identificados tais eventos ou circunstâncias nas atividades da Companhia e suas controladas. Uma perda é reconhecida com base no montante pelo qual o valor contábil excede o valor provável de recuperação de um ativo ou grupo de ativos de longa duração. O valor provável de recuperação é determinado como sendo o maior valor entre (a) o valor de venda estimado dos ativos menos os custos estimados para venda e (b) o valor em uso, determinado pelo valor presente esperado dos fluxos de caixa futuros do ativo ou da unidade geradora de caixa. O gerenciamento dos negócios da Companhia e das suas controladas considera que todas as usinas e as linhas de transmissão compõem uma única unidade geradora de caixa.

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

Provisões

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Provisões para contingências

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

Provisões para compensações ambientais

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

Provisões de constituição dos ativos

As provisões de constituição de ativos contemplam obrigações assumidas em obras a serem finalizadas, e que estão relacionadas a um determinado projeto que já entrou em operação.

Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

Julgamentos

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Estimativas e premissas

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

Vida útil dos bens do imobilizado

Conforme descrito na nota explicativa 3.3, a Companhia e suas controladas utilizam os critérios definidos na Resolução ANEEL nº. 474, de 7 de fevereiro de 2012, na determinação da vida útil estimada dos bens do ativo imobilizado. A Companhia entende que esses critérios refletem adequadamente a vida útil de seus ativos.

Perda por Redução ao Valor Recuperável de Ativos não Financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado. Os fluxos de caixa derivam do orçamento de curto prazo e das projeções de longo prazo, correspondentes ao período da concessão e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extração. Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia não identificou nenhum indicador, através de informações extraídas de fontes internas e externas, relacionado a perdas por redução ao provável valor de recuperação dos ativos não financeiros.

Impostos

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Valor justo de instrumentos financeiros

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

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

Contabilização de contratos de concessão

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

Momento de reconhecimento do ativo financeiro

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

Determinação da taxa efetiva de juros do ativo financeiro

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Determinação das receitas de infraestrutura

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

Determinação das receitas de operação e manutenção

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

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

a. grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las

Acreditamos que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. Estamos atentos às novas tecnologias e investimos em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

Além disso, mediante aprovação do Conselho de Administração, instituímos os seguintes comitês com seus respectivos regimentos internos:

- Comitê de Governança, Sucessão e Remuneração; e
- Comitê de Finanças, Auditoria e Contratação de Partes Relacionadas.

b. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Os Diretores esclarecem que a Companhia ainda não havia recebido o relatório de recomendação de nossos auditores independentes na data deste Formulário de Referência.

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

a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Em 15 de dezembro de 2009, realizamos oferta pública da 2^a emissão de debêntures e os recursos obtidos pela emissora provenientes desta emissão de debêntures foram destinados:

- 18,4% dos recursos foram utilizados para pagamento de Cédulas de Crédito Bancário;
- 32,0% dos recursos foram utilizados para pagamento de parte das debêntures da 1^a Emissão; e
- 49,6% dos recursos foram utilizados para reforço do capital de giro.

Em 22 de dezembro de 2010, realizamos oferta pública da 3^a emissão de debêntures e os recursos obtidos pela emissora provenientes desta emissão de debêntures foram destinados:

- ao resgate antecipado e liquidação integral da totalidade das debêntures da primeira emissão; e
- ao reforço do capital de giro da emissora.

Em 03 de fevereiro de 2012, realizamos oferta pública da 4^a emissão de debêntures e os recursos obtidos pela emissora provenientes desta emissão de debêntures foram destinados:

- ao refinanciamento dos empréstimos e financiamentos da Companhia; e
- ao reforço do capital de giro da emissora

Em 30 de maio de 2012, realizamos oferta privada da 5^a emissão de debêntures e os recursos obtidos pela emissora provenientes desta emissão de debêntures foram destinados:

- a implantação da UHE Ferreira Gomes

Em 23 de abril de 2013, realizamos oferta pública de distribuição primária de Units e os recursos obtidos pela emissora provenientes desta oferta serão destinados:

- a obtenção de novas concessões, autorizações e/ou permissão para a exploração de novos empreendimentos; e
- a aquisição de empreendimentos de transmissão e/ou geração de energia elétrica já existentes.

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

Entendemos que não houve qualquer desvio entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação.

c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Conforme disposto no item “b” acima, não houve qualquer desvio entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

a) os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como: i) arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos; ii) carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos; iii) contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços; iv) contratos de construção não terminada; e v) contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Todos os ativos e passivos detidos pela nossa Companhia estão registrados no balanço patrimonial.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não há outros itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras consolidadas da nossa Companhia.

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

Não aplicável, considerando que não há itens relevantes não evidenciados em nossas demonstrações financeiras consolidadas.