

## 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	103
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	105
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	108
10.5 - Políticas contábeis críticas	113
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	117
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	118
10.8 - Plano de Negócios	119
10.9 - Outros fatores com influência relevante	120

## 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 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

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

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, conseqüentemente, adotou políticas monetárias que resultaram elevadas taxas reais de juros. Entre dezembro de 2004 e setembro de 2012, a taxa de juros do Sistema Especial de Liquidação e Custódia ("SELIC") variou de 17,75% para 7,5%. Recentemente, de acordo com o IPCA, os índices de inflação foram de 4,31% em 2009, 5,91% em 2010, 6,50% em 2011 e 3,8% no período de 9 meses findo em 30 de setembro de 2012. 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, conseqüentemente, 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 30 de setembro de 2012, o valor consolidado de nossa dívida (empréstimos,

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

financiamentos e debêntures, de curto e longo prazo) era de R\$3,3 bilhões. Desse montante, 31,1% estão indexados à TJLP, 37,1% à taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários ("CDI"), 14,9% a taxas pré-fixadas, 1,6% 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, conseqüentemente, 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 repentinas, 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. Entre janeiro e setembro de 2012, a moeda brasileira sofreu desvalorização de 8,25%, chegando a R\$2,03 por US\$1,00 em setembro de 2012.

## 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 30 de setembro de 2012, 84% de nossa dívida (empréstimos, financiamentos e debêntures de curto e longo prazo), ou R\$3,2 bilhões, estavam denominados em reais e 1,6%, ou R\$53,4 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

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

nos Estados Unidos, gerou um quadro recessivo em escala mundial, com influências diretas e indiretas no mercado 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 2010 e 2011, o PIB brasileiro oscilou 7,5% e 2,7%, 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 mercado***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 mercado**

Em 30 de setembro de 2012, nossa posição consolidada de empréstimos tomados em moeda estrangeira é a seguinte:

	Consolidado								
Moeda estrangeira	30/09/2012								
Instituições financeiras / credores	Vencimento	Moeda	(% a.a.) Taxa efetiva	Dívida				Custo de transação a amortizar	
				Encargos circulante	Encargos não circulante	Principal circulante	Principal não circulante	Circulante	Não circulante
<b><u>Empresas Operacionais</u></b>									
BDMG - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	6	-	247	1.458	-	-
BDMG - Transleste	2017	Cesta de moedas	5,00%	46	-	969	3.391	-	-
BDMG - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	2	-	111	636	-	-
BNDES - ERTÉ	2015	Cesta de moedas	5,50%	4	-	788	1.643	-	-
BNDES - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,00%	5	-	254	1.505	-	-
BNDES - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,00%	2	-	115	662	-	-
Santander - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	6	-	244	1.445	-	-
Santander - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	3	-	110	636	-	-
BID - Transchile (*)	2026	Cesta de moedas	5,80%	-	-	2.101	36.993	-	-
				74	-	4.939	48.369	-	-

Para informações adicionais acerca de nossos empréstimos, ver item 10.1 (f) deste Formulário de Referência.

Como evidência do gerenciamento de riscos que adotamos, segue abaixo análise de sensibilidade das despesas financeiras relacionadas ao total das nossas dívidas, mostrando que mesmo em situações bem mais adversas de custos financeiros (seja pelo aumento de taxas ou desvalorizações cambiais), ainda assim o aumento do nosso custo financeiro seria compatível com a nossa operação de caixa anual

Assim, a tabela abaixo tem o objetivo de verificar a sensibilidade dos indexadores CDI, dólar, IGP-M, TJLP e IPCA, nas dívidas as quais nós e nossas controladas estamos expostos.



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

			Projeção Despesas Financeiras - Um Ano				
Taxa de Juros a.a.	Posição em 30.09.2012 (*)		Cenário I (-50%)	Cenário II (-25%)	Cenário Provável	Cenário III (+25%)	Cenário IV (+50%)
<b>Alupar - consolidado</b>							
<b>CDI</b>			<b>3,75 %</b>	<b>5,63 %</b>	<b>7,50 %</b>	<b>9,38 %</b>	<b>11,25 %</b>
CDI +	0,97%	17.900	851	1.190	1.529	1.868	2.207
CDI +	1,30%	477.280	24.335	33.401	42.466	51.531	60.597
CDI +	1,45%	150.000	7.882	10.735	13.588	16.441	19.295
CDI +	1,85%	231.803	13.142	17.568	21.995	26.422	30.849
CDI +	0,00%	330.603	12.398	18.596	24.795	30.994	37.193
<b>MOEDA ESTRANGEIRA - US\$</b>			<b>1,01</b>	<b>1,52</b>	<b>2,02</b>	<b>2,53</b>	<b>3,03</b>
Var. do US\$ +	4,00%	2.536	(973)	(140)	692	1.525	2.357
Var. do US\$ +	4,50%	4.887	(1.883)	(271)	1.341	2.952	4.564
Var. do US\$ +	5,00%	4.360	(1.688)	(243)	1.202	2.647	4.092
Var. do US\$ +	5,50%	2.431	(946)	(136)	673	1.483	2.292
Var. do US\$ +	5,80%	39.094	(15.252)	(2.197)	10.857	23.912	36.967
<b>IGP-M</b>			<b>2,64 %</b>	<b>3,96 %</b>	<b>5,28 %</b>	<b>6,60 %</b>	<b>7,92 %</b>
IGP-M +	9,85%	14.703	1.875	2.088	2.301	2.514	2.727
<b>TJLP</b>			<b>2,75 %</b>	<b>4,12 %</b>	<b>5,50 %</b>	<b>6,87 %</b>	<b>8,25 %</b>
TJLP +	2,22%	263.850	13.274	16.982	20.690	24.399	28.107
TJLP +	2,37%	25.363	1.315	1.672	2.029	2.386	2.743
TJLP +	2,41%	85.417	4.464	5.667	6.869	8.072	9.275
TJLP +	2,44%	226.231	11.893	15.079	18.265	21.452	24.638
TJLP +	2,56%	28.779	1.548	1.954	2.360	2.766	3.172
TJLP +	3,17%	155.804	9.359	11.569	13.779	15.989	18.199
TJLP +	3,60%	38.884	2.508	3.061	3.615	4.169	4.723
TJLP +	3,90%	1.133	77	93	109	125	141
TJLP +	4,00%	10.806	741	896	1.050	1.205	1.359
TJLP +	4,50%	14.586	1.076	1.285	1.495	1.704	1.914
TJLP +	4,55%	28.819	2.140	2.554	2.968	3.383	3.797
TJLP +	5,50%	37.808	3.176	3.725	4.273	4.822	5.370
TJLP +	0,00%	145	4	6	8	10	12
<b>IPCA</b>			<b>2,76 %</b>	<b>4,14 %</b>	<b>5,52 %</b>	<b>6,90 %</b>	<b>8,28 %</b>
IPCA +	7,80%	300.000	32.326	36.789	41.252	45.715	50.178
IPCA +	5,95%	200.000	17.748	20.673	23.597	26.521	29.445
<b>Total</b>			<b>2.693.222</b>	<b>156.641</b>	<b>204.792</b>	<b>252.943</b>	<b>301.094</b>
						<b>349.245</b>	

(\*) refere-se ao principal das dívidas, sem considerar encargos.

(\*\*) Os indexadores foram extraídos do relatório Focus de 28 de setembro de 2012.

**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

### a. condições financeiras e patrimoniais gerais

Somos uma holding com atuação preponderante nos segmentos de transmissão e geração de energia elétrica, tendo como objetivo desenvolver e investir em projetos de infraestrutura relacionados ao setor de energia no Brasil e em países selecionados da América Latina.

Fazemos parte do Grupo Alusa, conglomerado que atua há mais de 50 anos em projetos de infraestrutura, com foco no segmento de energia e fabricação de estruturas e pré-moldados de concreto, e atuou em operação de serviços de telecomunicações e TV a cabo. A competência técnica e operacional do Grupo contribui para a nossa expertise no desenvolvimento e operação de linhas de transmissão além de empreendimentos de geração.

Nossa receita operacional bruta passou de R\$ 952,4 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011 para R\$ 991,5 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, representando um aumento de 4,1%. Nossa receita operacional bruta passou de R\$ 998,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 1.290,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 29,3%. A variação do saldo se deve em função do aumento da Receita de Remuneração do Ativo de Concessão decorrente dos investimentos realizados nas transmissoras: ETEM, TME, EBTE, EATE, ETES e STN, que elevaram o saldo dos ativos financeiros impulsionando as receitas de remuneração destes ativos, do crescimento do saldo da Receita de Transmissão de Energia e do maior volume gerado de Receita de Infraestrutura, cujo aumento é decorrente dos investimentos que ocorreram nas controladas da Companhia, mais especificamente no segmento de transmissão em 2011. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, nossa receita operacional bruta foi de R\$ 827,1 milhões.

Para reforço da nossa estrutura de capital de modo a aumentar nossa capacidade de investimentos em novos projetos, captamos com terceiros recursos da ordem R\$ 876,3 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, sendo 6,8% maior ante ao montante de R\$ 820,5 milhões captados no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011 e efetuamos o pagamento de principal das dívidas nesse mesmo período no montante de R\$ 495,8 milhões e R\$ 644,5 milhões respectivamente. 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 R\$ 1.207,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, sendo 149,5% maior ante ao montante de R\$ 484,0 milhões captados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 e 50,8% inferior ante ao montante de R\$ 984,1 milhões captados no exercício social findo em 31 de dezembro de 2009, sendo que nesses exercícios realizamos o pagamento de principal das dívidas no valor de R\$ 913,9 milhões, R\$ 361,3 milhões e R\$ 536,4 milhões respectivamente.

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

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, nossa liquidez corrente consolidada foi de 1,95 e nossa liquidez geral foi de 1,75. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, nossa liquidez corrente foi de 1,63, representando uma diminuição de 25,1% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, quando nossa liquidez corrente foi de 2,18, que por sua vez representou uma redução de 19,6% em relação à nossa liquidez de 2,71 referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, nossa liquidez geral foi de 1,78, representando uma diminuição de 0,7% em relação a 2010 quanto atingiu 1,80, que por sua vez representou um aumento de 2,0% em relação aos 1,76 apresentados em 2009.

Acreditamos que nossos índices de liquidez acima informados representam disponibilidade imediata de recursos suficientes para cobertura de nosso endividamento no curto prazo.

**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**

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, nossa estrutura de capital consolidada passou a ter 48,3% de recursos próprios em contrapartida a 51,7% de capital de terceiros. Nossa estrutura de capital consolidada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011 passou a ter 49,8% de recursos próprios e 50,2% de capital de terceiros, enquanto que no exercício encerrado em 2010, nossa estrutura de capital consolidada foi de 50,2% de recursos próprios e 49,8% de capital de terceiros e, no exercício encerrado em 2009, nossa estrutura de capital foi de 48,9% de recursos próprios e 51,1% de recursos de terceiros.

Nos mesmos períodos citados acima, possuíamos uma relação dívida líquida sobre patrimônio líquido de 86,2%, 85,0%, 75,0% e 73,1%.

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.

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, bem como nos últimos três exercícios sociais, nosso capital social era de R\$ 804.001.000,00, representado por 163.910.000 ações ordinárias, todas nominativas e sem valor nominal, totalmente subscrito e integralizado. 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.

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

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 não existe qualquer intenção para realização de tal evento.

**c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos**

Acreditamos que temos 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 durante os três últimos exercícios sociais totalizam R\$ 2.834,9 milhões, R\$ 2.373,4 milhões e R\$ 2.211,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, respectivamente. Em 30 de setembro de 2012, nossa dívida bruta era de R\$ 3.336,1 milhões.

Nossa dívida líquida considera nossa "Dívida Total", conforme definida no item 3.7 deste Formulário de Referência, 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\$ 2.682,8 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, valor superior em 12,2% ao registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, que foi de R\$ 2.390,1 milhões, valor 33,2% acima do registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, quando a dívida líquida foi de R\$ 1.794,0 milhões, que por sua vez foi 15,8% acima do registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, quando a dívida líquida foi de R\$ 1.548,8 milhões. A posição consolidada das disponibilidades em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 444,8 milhões, R\$ 579,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 e R\$ 662,8 milhões em 31 de dezembro de 2009. A posição consolidada de caixa/aplicações em 30 de setembro de 2012 era de R\$ 52,4 milhões em 31 de dezembro de 2011 era de R\$ 26,5 milhões, R\$ 63,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 e R\$ 65,0 milhões em 31 de dezembro de 2009.

É importante ressaltar que nossa dívida de longo prazo, e que corresponde a 79% de nossa dívida total, possui um horizonte largo de amortização, com 42,3% dessa dívida sendo amortizada até 2017 e 57,7% após esse período. Outro ponto importante é que 74,5% 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**

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

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

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

Para informações adicionais acerca das fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que utilizamos nos três últimos exercícios sociais, ver item 10.1 "f" deste Formulário de Referência.

**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.

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.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP*

Em 17 de dezembro de 2009, celebramos com a Financiadora 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”. É nossa obrigação informar à FINEP o andamento e as despesas do projeto, bem como as alterações realizadas no nosso capital social e/ou estrutura societária. 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*

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 14% 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,



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

caso a STN: (i) perca a concessão objeto do contrato de concessão nº 005/2004 - ANEEL; (ii) grave, aliene, arrende, ceda, transfira de qualquer forma em favor de terceiros, ou remova os bens lastradores dos créditos, sob qualquer pretexto e para onde quer que seja; (iii) contrate com outra instituição financeira financiamento para cobertura de itens previstos no orçamento financiado pelo BNB; e (iv) proceda a venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir à importar em modificações na atual configuração societária da Creditada, alteração na composição do capital votante ou em transferência do controle acionário da Creditada, nos termos do art. 116 da Lei das Sociedades por Ações.

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 12% a.a. ou 0,9489% a.m., 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 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

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

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.

*Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A., Banco Itaú BBA S.A. e BRDE – Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul*

Em 03 de janeiro de 2008, foi celebrado Contrato de Abertura de Crédito para Financiamento Mediante Repasse Contratado com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social BNDES ("Contrato de Repasse") nº 10/459.107-9, tendo a Lumitrans - Companhia Transmissora de Energia Elétrica S.A., uma de nossas subsidiárias, como beneficiária. Para a realização do repasse do financiamento, foram designados como agentes o Itaú BBA, o BRDE e o Unibanco, sendo este último o agente líder. O valor do crédito concedido é de R\$48.526.200,00, dividido em 3 subcréditos de acordo com o agente que repassará o financiamento, incidindo juros de 4,55% ao ano, acima da Taxa de Juros de Longo Prazo ("TJLP"). A última amortização deverá ser paga em abril de 2022. A finalidade do instrumento é a adequação das subestações Machadinho (RS) e Campos Novos (SC) e a construção da linha de transmissão, interligando essas subestações, objeto do contrato de concessão nº 007/2004 – ANEEL. Dentre outras, são dadas como garantias no contrato: (i) fiança solidária da Cia. Técnica de Energia Elétrica, que poderá ser exonerada se preenchidos alguns requisitos; (ii) penhor de direitos emergentes decorrentes do Contrato de Concessão de Serviços Públicos de Transmissão de Energia Elétrica nº 007/2004- ANEEL, e dos direitos emergentes do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão - CPST nº 007/2004, celebrado entre a beneficiária e o Operador Nacional do Sistema Elétrico - ONS; (iii) penhor da totalidade das ações nominativas de emissão da beneficiária, de titularidade da Auto Invest Inspeções Técnicas de Veículos Ltda. e da Cia Técnica de Engenharia Elétrica, ou por nossa parte, na hipótese de transferência de titularidade; (iv) cessão e vinculação das receitas operacionais da beneficiária, nos termos do Contrato de Cessão e Vinculação de Receitas em Administração de Contas e outras Avenças, que regula os termos e condições segundo as quais o banco depositário atuará como mandatário, responsável pela administração da conta centralizadora e da conta reserva. Ademais, os agentes ou o BNDES poderão declarar o contrato antecipadamente vencido, dentre outras hipóteses, se houver: (i) 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 (verificado o inadimplemento, poderá o BNDES considerar vencidos antecipadamente todos os contratos celebrados com a beneficiária, independentemente da aplicação das sanções estabelecidas); (ii) existência de ato de autoridade administrativa ou judicial que impeça a conclusão ou a continuidade do projeto, do financiamento ou da operação da beneficiária e/ou dos prestadores de garantia; (iii) fusão, cisão, dissolução, incorporação de sociedade, ativos, passivos ou ações, alteração no controle efetivo, direto ou indireto da beneficiária ou seus respectivos sucessores, sem prévia anuência dos agentes e do BNDES; (iv) 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 ao crescimento e a capacidade de pagamento das obrigações da beneficiária; (v) propositura de plano ou requerimento de recuperação judicial ou extrajudicial, requerimento de falência ou auto-falência, liquidação

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

ou dissolução, sujeição a qualquer forma de concurso de credores ou suspensão da atividade por mais de 30 (trinta) dias sem correção ou remediação, por parte da beneficiária ou quaisquer dos prestadores de garantia.

Em 22 de novembro de 2007, foi celebrado o contrato de empréstimo nº 044.459276-2 entre o Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. (“Unibanco”) e a nossa controlada Lumitrans - Companhia Transmissora de Energia Elétrica S.A (“Lumitrans”), no montante de R\$13.849.000,00, incidindo juros de 9,85% ao ano. A última amortização deverá ser paga em 23 de novembro de 2021. A finalidade deste contrato é o financiamento de capital de giro ao tomador, destinado à amortização de juros e principal do contrato de empréstimo nº 044.402532-6 celebrado entre a Lumitrans e o Unibanco em 16 de agosto de 2006, cujos recursos são destinados à aquisição de equipamentos importados necessários à realização do projeto de adequação das subestações e de construção associadas ao contrato de concessão nº 007/2004 (Machadinho - Campos Novos (LUMITRANS). Este contrato possui as seguintes garantias prestadas pela Companhia Técnica de Energia Elétrica (“Companhia Técnica”), pela Auto Invest Inspeções Técnicas de Veículos Ltda. e pela Alupar Investimento S.A., (em conjunto, “Garantidores”) por meio dos seguintes instrumentos: (i) fiança solidária da Companhia Técnica; (ii) penhor de direitos emergentes relativos ao contrato de concessão nº 007/2004-ANEEL e do contrato de prestação de serviços de transmissão (CPST); (iii) penhor da totalidade das ações de emissão da Lumitrans e de titularidade dos garantidores; e (iv) cessão e vinculação das receitas operacionais da Lumitrans em favor do Unibanco. Ademais, o Unibanco poderá declarar o contrato antecipadamente vencido, dentre outras hipóteses, se houver: (i) inadimplemento da Lumitrans e dos Garantidores, bem como suas controladas diretas e indiretas, de qualquer obrigação assumida perante o Unibanco (verificado o inadimplemento, poderá o Unibanco considerar vencidos antecipadamente todos os contratos celebrados com a beneficiária, independentemente da aplicação das sanções estabelecidas); (ii) fusão, cisão, dissolução, incorporação de sociedade, ativos, passivos ou ações, alteração no controle efetivo, direto ou indireto da beneficiária ou seus respectivos sucessores, sem prévia anuência dos agentes e do Unibanco; e (iv) 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 ao crescimento e a capacidade de pagamento das obrigações da beneficiária.

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

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

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

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 ("IDB"). 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 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.

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

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

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 12% 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.

Em 12 de dezembro de 2006, foi celebrado Contrato de Abertura de Crédito para Financiamento Mediante Repasse e Outras Avenças nº 133.923/06 entre a Companhia Transudeste de Transmissão ("Transudeste") e o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. – BDMG (banco líder) e o Banco Santander Banespa S.A.(agente financeiro) com vencimento em 15 de junho de 2019. O valor do empréstimo concedido é de R\$31.798.800,00, dividido em subcréditos A,B,C e D.Sobre os subcréditos "A" e "C", incidem juros de 4,5% ao ano acima da TJLP, e sobre os subcréditos "B" e "D", incidem juros de 4,5% ao ano acima de uma taxa variável, calculada como disposto no contrato. O financiamento foi utilizado para a implantação da linha de transmissão interligando as

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

subestações nos municípios de Itutinga e Juiz de Fora, bem como a realização das adaptações e modernizações nessas subestações. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, são dados (i) penhor das ações ordinárias da emissão da beneficiária; (ii) penhor dos direitos emergentes decorrentes do Contrato de Concessão nº 005/2005 – ANEEL; (iii) penhor dos direitos creditórios decorrentes do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão; e (iv) seguro-garantia. Além disso, a beneficiária deve (i) não realizar sem prévia autorização do BNDES e dos agentes financeiros, distribuição de dividendos superiores ao mínimo, ou pagamento de juros sobre capital próprio, ou operações de mútuo com quaisquer beneficiários; (ii) manter recursos em uma conta reserva vinculada; (iii) não atrair dívidas ou conceder empréstimos, sem anuência prévia e expressa dos agentes financeiros; e (iv) observar a relação Patrimônio Líquido Ativo/Ativo Total correspondente a no mínimo 35% e o índice de cobertura do serviço da dívida correspondente a no mínimo 1,30, ambos conforme metodologia de cálculo disposta no contrato. Poderá ocorrer vencimento antecipado do contrato, dentre outras hipóteses, caso haja (i) a transferência, direta ou indireta, pelos intervenientes garantidores, do controle que detêm, em bloco, da beneficiária, sem prévia e expressa anuência dos agentes financeiros e do BNDES; (ii) falência decretada ou início de procedimento de liquidação, falência, recuperação judicial ou extrajudicial da beneficiária, dos intervenientes garantidores ou de qualquer de suas controladas diretas ou indiretas; (iii) realização pela beneficiária de qualquer distribuição de dividendos, ou de pagamento de juros sobre capital próprio, ou de operações de mútuo com quaisquer beneficiários, sem prévia autorização do BNDES e dos agentes financeiros; (iv) 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 ao crescimento e a capacidade de pagamento das obrigações da beneficiária; (v) 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 (verificado o inadimplemento, poderá o BNDES considerar vencidos antecipadamente todos os contratos celebrados com a beneficiária, independentemente da aplicação das sanções estabelecidas).

Em 12 de dezembro de 2006, foi celebrado Contrato de Abertura de Crédito para Financiamento Mediante Repasse e Outras Avenças nº 133.924/06 entre a Companhia Transirapé de Transmissão (“Transirapé”), e o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. – BDMG (banco líder) e o Banco Santander Banespa S.A. com vencimento em agosto de 2019. O valor do empréstimo concedido é de R\$29.433.600,00, dividido em subcréditos A,B,C e D. Sobre os subcréditos “A” e “C”, incidem juros de 4,5% ao ano acima da TJLP, e sobre os subcréditos “B” e “D”, incidem juros de 4,5% ao ano acima de uma taxa variável, calculada como disposto nos termos do contrato. O financiamento será utilizado para a implantação, adaptação e modernização da linha de transmissão interligando as subestações, através dos municípios de Berilo, Virgem da Lapa e Araçuaí, no Estado de Minas Gerais, bem como a realização das adaptações e modernizações necessárias em cada uma dessas subestações. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, são dados (i) penhor das ações ordinárias da emissão da beneficiária; (ii) penhor dos direitos emergentes decorrentes do Contrato de Concessão nº 012/2005 – ANEEL; (iii) penhor dos direitos creditórios decorrentes do contrato de prestação de serviços de transmissão –

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

CPST nº 007/2005, firmado entre a beneficiária e o ONS; (iv) fiança prestada pelos intervenientes garantidores (dentre eles outros, a Transminas Holding S.A., outra e nossas subsidiárias); e (v) seguro-garantia. Dentre outras obrigações previstas no contrato, Além disso, a beneficiária deve (i) somente realizar somente distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e/ou pagamento de juros sobre capital próprio, mediante apresentação aos agentes financeiros de ratificação, por parte do auditor independente de suas demonstrações financeiras que o ICSD atingiu nos exercícios anteriores o valor mínimo de 1,30; (ii) manter recursos em uma conta reserva vinculada; e (iii) não atrair dívidas ou conceder empréstimos, sem anuência prévia e expressa dos agentes financeiros. Poderá ocorrer vencimento antecipado do contrato, dentre outras hipóteses usuais do mercado, caso haja (i) a transferência, direta ou indireta, pelos intervenientes garantidores, do controle que detêm, em bloco, da beneficiária, sem prévia e expressa anuência dos agentes financeiros e do BNDES; (ii) protestos legítimos e reiterados contra a beneficiária; (iii) 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 ao crescimento e a capacidade de pagamento das obrigações da beneficiária; (v) 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 (verificado o inadimplemento, poderá o BNDES considerar vencidos antecipadamente todos os contratos celebrados com a beneficiária, independentemente da aplicação das sanções estabelecidas).

*Banco do Brasil S.A.*

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

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

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.

Em 07 de fevereiro de 2011, a Transmissora Matogrossense de Energia S.A. ("TME") emitiu em favor do Banco do Brasil S.A. cédula de crédito comercial nº 2000474-5, no valor de R\$80.000.000,00, sobre o qual incide taxa efetiva de 10% a.a.. O crédito destina-se à implantação de uma linha de transmissão de extensão de 351km e ampliação das subestações de Cuiabá e Jauru, no Estado do Mato Grosso. O vencimento da CCB é no dia 01 de fevereiro de 2025. Para assegurar o pontual pagamento de quaisquer obrigações desta cédula, foram constituídas, dentre outras, as seguintes garantias: (i) penhor de ações de emissão da TME; (ii) cessão e vinculação das receitas relativas ao projeto, por meio de trava de domicílio bancário; e (iii) manutenção de recursos em uma conta reserva vinculada. Poderá o Banco do Brasil S.A. considerar vencidas antecipadamente todas as demais parcelas ainda vincendas, assumidas não só neste instrumento como em outros que a TME tenha celebrado com o Banco do Brasil S.A., e exigir o total da dívida resultante, dentre outras hipóteses, quando: (i) protesto cambiário, requerimento de recuperação judicial ou extrajudicial, falência ou insolvência civil requerida, encerramento das atividades empresariais ou qualquer procedimento similar envolvendo a beneficiária e/ou intervenientes; (ii) a TME tornar inadimplente em outra operação mantida junto ao Banco do Brasil S.A.; (iii) a TME conceder preferência a outros créditos, fizer amortização de ações ou emitir debêntures, sem a prévia anuência do BB; (iv) a TME promover qualquer alteração societária pelo prazo de vigência da operação, relacionada à liquidação, dissolução, cisão, fusão, incorporação ou qualquer forma de reorganização, sem autorização prévia do BB; (v) a TME celebrar novos contratos de empréstimo ou financiamento, ou assumir novas dívidas, sem prévia autorização do BB, (vi) a TME efetuar qualquer distribuição de resultados, sob qualquer título, exceto dividendos mínimos estabelecidos por lei, durante o prazo do financiamento, sem a prévia anuência do BB; e (vii) a TME descumprir qualquer obrigação financeira ou não, assumida com o BB e/ou outros credores financeiros (cross default), bem como de quaisquer obrigações principais ou acessórias, assumidas com o poder concedente.

Em 27 de fevereiro de 2012, foi celebrado Contrato de Financiamento Mediante Repasse de Recursos do BNDES nº 20/00487-7, entre a Transmissora Matogrossense de Energia



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

S.A. ("TME") e o Banco do Brasil S.A. ("agente financeiro"), no valor de R\$ 87.300.000,00, no qual somos intervenientes. Sobre o valor principal, incidem juros de 3,6% ao ano acima da TJLP. O contrato possui vencimento em 15 de maio de 2026 e o recurso é destinado à implantação da subestação e da linha de transmissão Jauru e da Linha de Transmissão Jauru e ampliação da Subestação Cuiabá, localizados no Estado de Mato Grosso. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, são dados (i) penhor das ações de emissão da beneficiária; (ii) cessão fiduciária da totalidade dos direitos creditórios, de titularidade da beneficiária, emergentes do contrato de concessão nº 023/2009-ANEEL e provenientes do contrato de prestação de serviços de Transmissão nº 004/2010, firmado entre a beneficiária e o ONS. Ademais, prestamos fiança, respondendo por 46% da dívida. Além disso, a beneficiária tem obrigações, como: (i) não alterar o valor dos dividendos mínimos obrigatórios, previstos em seu estatuto social, sem prévia anuência do agente financeiro; (ii) também sem prévia autorização do agente financeiro, 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 repasse; (iii) somente distribuir dividendos e pagar juros sobre capital próprio e bonificações acima do percentual estabelecido por lei com prévia autorização do agente financeiro, após apresentação de declaração e memória de cálculo, por auditor independente, de que o ICSD (Índice de Cobertura do Serviço da Dívida) atingiu, no exercício base para cálculo dos dividendos, o valor mínimo de 1,20; e (iv) não firmar contratos de mútuo com as pessoas físicas ou jurídicas componentes do mesmo grupo econômico, bem como, não efetuar redução de seu capital social até a liquidação de todas as obrigações assumidas no contrato de repasse, sem anuência do agente financeiro. Vale ressaltar que o agente financeiro ou o BNDES poderão declarar o contrato antecipadamente vencido, dentre outras hipóteses, se houver: (i) 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 (verificado o inadimplemento, poderá o BNDES considerar vencidos antecipadamente todos os contratos celebrados com a beneficiária, independentemente da aplicação das sanções estabelecidas); (ii) existência de ato de autoridade administrativa ou judicial que impeça a conclusão ou a continuidade do projeto, do financiamento ou da operação da beneficiária e/ou dos prestadores de garantia; (iii) processo de reorganização societária (cisão, fusão, incorporação, etc), alteração do objeto social, modificações na atual configuração da beneficiária ou modificação do controle efetivo, direto ou indireto, da beneficiária, sem a prévia e expressa anuência do agente financeiro; (iv) inclusão, em acordo societário ou no 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 ao crescimento e a capacidade de pagamento das obrigações da beneficiária; e (v) protesto cambial, requerimento de recuperação judicial ou extrajudicial, falência ou insolvência civil, independente do deferimento do pedido, encerramento das atividades empresariais ou qualquer procedimento similar envolvendo a beneficiária e/ou intervenientes.

### *Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES*

A partir de 2004, nossas subsidiárias celebraram contratos de financiamento mediante abertura de crédito, junto ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social –

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

BNDES, nos quais somos intervenientes (ou uma de nossas subsidiárias). Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes de tais contratos, dentre outras garantias específicas, é dado em penhor a totalidade das ações de emissão da respectiva subsidiária. Nesses contratos, há previsão de uma conta reserva, não movimentável pela respectiva subsidiária e movimentável unicamente por uma instituição financeira, a ser mantida até o final da liquidação de todas as obrigações dos contratos de financiamento com o BNDES. Em geral, a conta reserva deverá ser mantida com saldo mínimo equivalente a três vezes a próxima prestação vincenda de amortização, juros e demais acessórios do contrato de financiamento. O BNDES poderá declarar o contrato antecipadamente vencido, dentre outras hipóteses específicas, caso ocorra (i) redução do quadro de pessoal da respectiva subsidiária sem atendimento às condições impostas pelo BNDES no contrato; (ii) inclusão em acordo societário, estatuto social da respectiva subsidiária, ou das empresas que a controlam, de dispositivo que importe em restrições ou prejuízo à capacidade de pagamento das obrigações financeiras decorrentes desta operação; (iii) falsidade da declaração firmada pela respectiva subsidiária previamente à contratação, que nega existência de gravames sobre direitos creditórios oferecidos ao BNDES; (iv) existência de sentença condenatória transitada em julgado relativa à prática de atos, pela respectiva subsidiária, que importem em infringência à legislação que trata do combate à discriminação de raça ou de gênero, ao trabalho infantil e ao trabalho escravo; (v) constituição, sem prévia autorização do BNDES, de penhor ou gravame sobre os direitos creditórios dados em garantia ao BNDES; (vi) diplomação como Deputado Federal ou Senador de pessoa que exerça 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 "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: (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.

**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 vencendo 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.

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

A tabela abaixo relaciona os contratos de financiamento mediante abertura de crédito das nossas subsidiárias junto ao BNDES:

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

								sem anuência prévia do BNDES	
ETES	09.2.0118.1	04/05/2009	R\$ 27.714.000,00	2023	Construção da Linha de Transmissão interligando a subestação de Mascarenhas à de Verona, bem como reforços na Subestação Verona	(i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2007; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios decorrentes da prestação de serviços de transmissão de energia elétrica; (iii) Seguro garantia de execução dos reforços das 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	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)
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	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.

						projeto e patrimonial			
Lavrinhas	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\$200.000,00com 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 estatuo social, de forma a manter-se, durante toda a vigência do contrato, como uma sociedade de propósito Específico, voltada à	TJLP + 1,93% a.a.
Lavrinhas	10.2.0477.1	03/08/2010	R\$ 16.875.000,00	2025	Suplementação de recursos para a implantação da PCH Lavrinhas	(i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 138 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 115/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) celebrar endosso da apólice do <b>Seguro-Garantia realizado para o financiamento anterior</b> ; (iv) Carta-Fiança			TJLP + 2,22% a.a.

								finalidade referida no contrato	
ERTE	04.2.123.3.1	10/05/2004	R\$ 54.392.800,00 (dividido em três subcréditos)	2016	Implantação, operação e manutenção da Linha de Transmissão interligando a subestação Vila do Conde à Subestação de Santa Maria	(i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 083/2002 – ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios decorrentes do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão, firmado entre a Beneficiária e o ONS	X	X	Taxa Variável + 5% a.a.(subcrédito "A") e TJLP + 5,0% a.a. (subcréditos "B" e "C")
Queluz	08.2.0975.1	11/03/2009	R\$ 114.647.000,00 (divididos em dois subcréditos)	2024	Implantação da PCH Queluz e implantação da Linha de Transmissão necessária para conexão da PCH ao SIN	(i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 139 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 090/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) Seguro- Garantia na modalidade "performance e completion", pelo prazo de 180 dias após operação da PCH em percentual correspondente a 100% do valor da colaboração financeira; (iv) 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	(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	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 endosso da apólice do Seguro-Garantia realizado para o financiamento anterior; (iv) Carta-Fiança	anuência do BNDES, do CCVE 090/2007; (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	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 + 2,22% a.a.
STC	07.2.0842.1	28/12/2007	124.386.000,00	2022	Construção da linha de transmissão de 195 km, interligando as subestações Barra Grande, Lages e Rio do Sul.	(i) Penhor dos direitos emergentes da concessão Do Serviço Público e de Transmissão d eEnergia Elétrica nº 006/2006- ANEEL; e (ii) fiança.	Não há hipóteses adicionais	(i) realizar a distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório, o pagamento de juros sobre capital próprio e a concessão de bonificações, tão somente mediante apresentação de declaração de auditor independente de suas demonstrações financeiras atestando que o ICSD atingiu, no exercício base dos dividendos, o valor mínimo de 1,2; (ii) realizar operações de mútuo com quaisquer beneficiários, tão-somente com prévia e expressa autorização do BNDES	TJLP + 2,41% a.a.
Transirapé	06.2.0769.1	12/12/2006	15.366.400,00 (dividido em dois subcréditos)	2019	Implantação da subestação Araçuaí 2, ampliação da subestação Irapé e construção da linha de transmissão de 230 kV, com	(i) Penhor de direitos creditórios provenientes do CPST nº 007/2005, firmado entre a beneficiária e o ONS; (ii) Penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão de Serviço Público de	Extinção da concessão objeto do Contrato de Concessão de Serviço Público de Transmissão de Energia Elétrica nº 012/2005 - ANEEL	(i) somente realizar distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e/ou pagamento de juros sobre capital próprio, mediante apresentação ao BNDES de ratificação, por parte do auditor	4,0% a.a. + Taxa Variável (Subcrédito "A") e TJLP + 4,0% a.a. (subcrédito "B")



					extensão de 65 km	Transmissão de Energia Elétrica nº 012/2005 – ANEEL; (iii) Fiança; (iv) Seguro-garantia		independente de suas demonstrações financeiras, de que o ICSD atingiu nos anos anteriores o valor mínimo de 1,30; (ii) realizar operações de mútuo com quaisquer beneficiários, somente com prévia autorização do BNDES	
Transudeste	06.2.0768.1	12/12/2006	R\$ 16.601.200,00 (dividido em dois subcréditos)	2019	Implantação e operação de Linha de Transmissão interligando a subestações dos municípios de Itutinga e de Juiz de Fora, bem como à realização das adaptações e das modernizações necessárias em cada uma dessas subestações	(i) penhor dos direitos creditórios do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão – CPST nº 001/2005 firmado entre a beneficiária e o ONS; (ii) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão de Serviço de Transmissão de Energia Elétrica nº 005/2005 - ANEEL	(i) extinção da concessão objeto do Contrato de Concessão de Serviço Público de Transmissão de Energia Elétrica nº 005/2005 - ANEEL	(i) realizar distribuição e 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	Taxa Variável + 4,0% a.a. (subcrédito "A") e TJLP + 4,0% a.a. (subcrédito "B")

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

	Consolidado								
Moeda estrangeira	30/09/2012								
Instituições financeiras / credores	Vencimento	Moeda	(% a.a.) Taxa efetiva	Dívida				Custo de transação a amortizar	
				Encargos circulante	Encargos não circulante	Principal circulante	Principal não circulante	Circulante	Não circulante
<b><u>Empresas Operacionais</u></b>									
BDMG - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	6	-	247	1.458	-	-
BDMG - Transleste	2017	Cesta de moedas	5,00%	46	-	969	3.391	-	-
BDMG - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	2	-	111	636	-	-
BNDES - ERTE	2015	Cesta de moedas	5,50%	4	-	788	1.643	-	-
BNDES - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,00%	5	-	254	1.505	-	-
BNDES - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,00%	2	-	115	662	-	-
Santander - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	6	-	244	1.445	-	-
Santander - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	3	-	110	636	-	-
BID - Transchile (*)	2026	Cesta de moedas	5,80%	-	-	2.101	36.993	-	-
				74	-	4.939	48.369	-	-

	Consolidado								
Moeda estrangeira	31/12/2011								
Instituições financeiras / credores	Vencimento	Moeda	(% a.a.) Taxa efetiva	Dívida				Custo de transação a amortizar	
				Encargos circulante	Encargos não circulante	Principal circulante	Principal não circulante	Circulante	Não circulante
<u>Empresas Operacionais</u>									
BDMG - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	6	-	226	1.510	-	-
BDMG - Transleste	2017	Cesta de moedas	5,00%	128	-	895	4.026	-	-
BDMG - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	4	-	102	661	-	-
BNDES - ERTE	2015	Cesta de moedas	5,50%	11	-	729	2.065	-	-
BNDES - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,00%	7	-	234	1.562	-	-
BNDES - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,00%	2	-	106	690	-	-
Santander - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	6	-	226	1.505	-	-
Santander - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	2	-	102	664	-	-
				166	-	2.620	12.683	-	-

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

Moeda estrangeira	Consolidado								
	31/12/2010								
	Vencimento	Moeda	(% a.a.) Taxa efetiva	Dívida				Custo de transação a amortizar	
Instituições financeiras / credores				Encargos circulante	Encargos não circulante	Principal circulante	Principal não circulante	Circulante	Não circulante
BDMG - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	7	-	202	1.551	-	-
BDMG - Transleste	2017	Cesta de moedas	5,00%	128	-	795	4.373	-	-
BDMG - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	3	-	91	679	-	-
BNDES - EATE	2016	Cesta de moedas	5,00%	131	-	6.303	25.738	-	-
BNDES - ENTE	2015	Cesta de moedas	5,50%	72	-	3.765	15.061	-	-
BNDES - ERTE	2015	Cesta de moedas	5,50%	13	-	646	2.475	-	-
BNDES - ETEP	2015	Cesta de moedas	5,00%	11	-	652	2.174	-	-
BNDES - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,00%	7	-	208	1.591	-	-
BNDES - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,00%	3	-	91	681	-	-
Santander - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	6	-	200	1.534	-	-
Santander - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	3	-	94	705	-	-
				384	-	13.047	56.562	-	-

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

Consolidado									
Moeda estrangeira	31/12/2009								
Instituições financeiras / credores	Vencimento	Moeda	(% a.a.) Taxa efetiva	Dívida				Custo de transação a amortizar	
				Encargos circulante	Encargos não circulante	Principal circulante	Principal não circulante	Circulante	Não circulante
BDMG - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	8	-	209	1.810	-	-
BDMG - Transleste	2017	Cesta de moedas	5,00%	154	-	831	5.399	-	-
BDMG - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	3	-	94	797	-	-
BNDES - EATE	2016	Cesta de moedas	5,00%	164	-	6.549	33.291	-	-
BNDES - ENTE	2015	Cesta de moedas	5,50%	102	-	3.912	19.562	-	-
BNDES - ERTE	2015	Cesta de moedas	5,50%	16	-	671	3.243	-	-
BNDES - ETEP	2015	Cesta de moedas	5,00%	15	-	678	2.937	-	-
BNDES - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,00%	7	-	216	1.869	-	-
BNDES - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,00%	3	-	97	830	-	-
Itaú BBA - Ijuí	2010	Cesta de moedas	3,26%	714	-	8.721	-	-	-
Santander - Transirapé	2019	Cesta de moedas	4,50%	8	-	207	1.794	-	-
Santander - Transudeste ( * )	2019	Cesta de moedas	4,50%	4	-	94	797	-	-
				1.198	-	22.279	72.329	-	-

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

Moeda nacional	Consolidado						
	30/09/2012						
	Vencimento	(% a.a.) Taxa efetiva	Dívida				Custo de transação a amortizar
Instituições financeiras / credores			Encargos circulante	Encargos não circulante	Principal circulante	Principal não circulante	Circulante Não circulante

**Empréstimos e financiamentos:****Empresas Operacionais**

Arrendamento mercantil (Safrá, Itaú e Banco do Brasil) - Alupar	2014	Juros de 8,73%	-	-	209	271	-	-
Arrendamento mercantil (Itaú) - Queluz	2013	Juros de 5,84%	-	-	31	-	-	-
Banco do Brasil - TME ( * )	2025	Juros de 10,00%	580	-	-	36.800	-	-
Bando do Brasil - STN	2020	Juros de 4,5%	7	-	631	4.099	-	-
BNB - STN	2024	Juros de 10,00%	92	-	16.397	200.569	-	-
BNB - Transleste	2025	Juros de 9,50%	55	-	775	9.497	-	-
BDMG - Transirapé	2020	Juros de 4,50 %	30	-	1.041	6.160	-	-
BDMG - Transleste	2025	Juros de 9,50%	168	-	2.552	29.136	-	-
BDMG - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,50%	14	-	470	2.706	-	-
BDMG (FINAME) - Transirapé	2021	TJLP + 4,50%	2	-	132	901	-	-
BNDES - EBTE	2025	TJLP + 2,56%	389	-	10.962	17.817	-	-
BNDES - ETES	2023	JLP + 2,37% e 2,38%	69	-	2.301	23.062	-	-
BNDES - ETES	2019	Juros de 4,5%	18	-	1.508	9.288	-	-
BNDES - Foz	2027	TJLP + 2,44%	2.596	35.253	12.387	168.259	-	-
BNDES - IUÍ	2027	TJLP + 3,17%	2.449	34.284	10.387	145.417	-	-
BNDES - Lavrinhas	2024	TJPL + 1,93% a 2,22	241	3.164	10.109	117.936	-	-
BNDES - Lumitrans	2022	TJLP + 4,55%	1.556	-	3.160	25.659	-	-
BNDES - ERTE	2015	TJLP + 5,5%	390	-	6.033	31.775	-	-
BNDES - Queluz	2024	TJPL + 1,93% a 2,22	156	1.782	10.937	124.868	-	-
BNDES - STC	2022	TJLP + 2,41 %	99	-	3.769	32.349	-	-
BNDES - STC	2014	TJLP + 3,9 %	4	-	755	378	-	-
BNDES - Transirapé	2019	TJLP + 4,00%	30	-	1.084	6.415	-	-
BNDES - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,00%	13	-	490	2.817	-	-
BNDES (FINAME) - EBTE	2019	Juros de 4,50 %	33	-	2.889	127.891	-	-
BNDES - ETEM	2026	TJLP + 2,44%	126	-	3.356	42.229	-	-
BNDES - TME ( * )	2026	TJLP + 3,6%	123	-	2.845	36.039	-	-
FINEP - Alupar	2018	Juros de 8,00%	147	-	5.406	47.685	-	(492)
FINAME - Lavrinhas	2017	TJLP	-	29	33	112	-	-
Itaú - ESDE	2012	CDI + 0,97%	184	-	17.900	-	-	-
Santander - Transirapé	2019	TJLP + 4,50%	30	-	1.041	6.160	-	-
Santander - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,50%	14	-	471	2.705	-	-
Unibanco - Lumitrans	2021	IGPM + 9,85%	16	-	1.491	13.212	-	-
Unibanco - STC	2022	TJLP + 2,41 %	136	-	5.144	44.155	-	-
Outros - Genpower	2012	-	-	-	-	163	-	-

**Empresas Pré-operacionais**

BNDES - Ferreira Gomes (em liberação)	-	-	-	-	-	-	-	-
Banco do Brasil - ETVG	2026	Juros de 10%	141	-	-	14.179	(6)	(65)
Banco Sumitomo Mitsui Brasileiro S.A - Ferreira Gomes	2013	114,5% do CDI	433	-	29.400	-	-	-
			10.341	74.512	166.096	1.330.709	(6)	(557)

**Debêntures:****Empresas Operacionais**

2ª Emissão - Alupar	2014	11+1,9% e IPCA+8,9%	6.021	-	-	90.858	-	(1.552)
3ª Emissão - Alupar	2015	CDI + 1,85%	3.887	2.827	81.803	150.000	-	(977)
4ª Emissão - Alupar	2018	CDI + 1,45%	2.046	268	-	150.000	-	(824)
5ª Emissão - Alupar	2027	IPCA + 7,8%	11.653	-	-	300.000	-	(61)
HSBC Corretora de Títulos - EATE	2016	CDI + 1,30%	825	-	78.540	196.373	(382)	(406)
HSBC Corretora de Títulos - ENTE	2016	CDI + 1,30%	435	-	41.452	103.641	(219)	(232)
HSBC Corretora de Títulos - ECTE ( * )	2016	CDI + 1,30%	77	-	7.367	18.418	(46)	(49)
HSBC Corretora de Títulos - ETEP	2016	112,5% CDI	(20)	-	14.482	45.863	6	(321)

**Empresa Pré-operacional**

1ª emissão - Ferreira Gomes	2013	115% CDI	13.344	6.853	150.000	-	(404)	-
2ª emissão - Ferreira Gomes	2014	IPCA + 5,95%	-	-	-	200.000	(795)	(642)
			38.268	9.948	373.644	1.255.153	(1.840)	(5.064)
			48.609	84.460	539.740	2.585.862	(1.846)	(5.621)

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

Moeda nacional	Consolidado						
	31/12/2011						
	Vencimento	(% a.a.) Taxa efetiva	Dívida				Custo de transação a amortizar
Instituições financeiras / credores			Encargos circulante	Encargos não circulante	Principal circulante	Principal não circulante	Circulante Não circulante

**Empréstimos e financiamentos:****Empresas Operacionais**

Arrendamento mercantil (Safra, Itaú e Banco do Brasil) - Alupar	2014	Juros de 8,73%	-	-	194	266	-	-
Arrendamento mercantil (Itaú) - Queluz	2013	Juros de 5,84%	-	-	48	24	(11)	-
Banco do Brasil - TME ( * )	2012	CDI + 2,60%	293	-	16.100	-	-	-
Banco do Brasil - TME ( * )	2012	CDI + 2,55%	675	-	23.000	36.800	-	-
Banco do Brasil - STN	2020	Juros de 4,5%	39	-	420	4.572	-	-
BDMG - Transirapé	2020	Juros de 4,50 %	36	-	1.041	6.940	-	-
BDMG - Transleste	2025	Juros de 9,50%	187	-	2.552	31.050	-	-
BDMG - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,50%	16	-	470	3.058	-	-
BDMG (FINAME) - Transirapé	2021	TJLP + 4,50%	2	-	132	1.001	-	-
BNB - STN	2024	Juros de 10,00%	145	-	15.446	212.920	-	-
BNB - Transleste	2025	Juros de 9,50%	58	-	788	10.080	-	-
BNDES - EBTE	2025	TJLP + 2,56%	538	-	10.962	136.113	-	-
BNDES - ETES	2023	JLP + 2,37% e 2,38'	170	-	2.301	24.730	-	-
BNDES - ETES	2019	Juros de 4,5%	180	-	1.508	10.296	-	-
BNDES - Foz	2027	TJLP + 2,44%	2.578	36.747	12.503	178.162	-	-
BNDES - IJUÍ	2027	TJLP + 3,17%	2.345	34.598	10.502	154.900	-	-
BNDES - Lavrinhas	2024	TJPL + 1,93% a 2,22	848	10.535	9.544	118.501	-	-
BNDES - Lumitrans	2022	TJLP + 4,55%	246	-	2.995	36.816	-	-
BNDES - ERTE	2015	TJLP + 5,5% aa	79	-	4.458	12.631	-	-
BNDES - Queluz	2024	TJPL + 1,93% a 2,22	501	6.056	10.676	129.004	-	-
BNDES - STC	2022	TJLP + 2,41 %	140	-	3.769	35.176	-	-
BNDES - STC	2014	TJLP + 3,9 %	7	-	755	944	-	-
BNDES - Transirapé	2019	TJLP + 4,00%	35	-	1.084	7.228	-	-
BNDES - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,00%	16	-	489	3.184	-	-
BNDES (FINAME) - EBTE	2019	Juros de 4,0%	45	-	2.889	19.984	-	-
FINEP - Alupar	2018	Juros de 8,00%	283	-	4.769	55.348	-	(557)
Itaú BBA - ETEM	2012	114% CDI	515	-	45.400	-	-	-
Santander - Transirapé	2019	TJLP + 4,50%	35	-	1.041	6.940	-	-
Santander - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,50%	16	-	470	3.058	-	-
Santander - Alupar	2012	CDI + 1,45%	559	-	80.000	-	-	-
Unibanco - Lumitrans	2021	ICPM + 9,85%	23	-	1.658	4.686	-	-
UNIBANCO - STC	2022	TJLP + 2,41 %	191	-	5.144	48.013	-	-

**Empresas Pré-operacionais**

Banco do Brasil - ETVG	2026	Juros de 10%	2	-	-	1.777	-	-
BNDES - Ferreira Gomes (em liberação)	-	-	-	-	-	-	-	(240)
Santander - Ferreira Gomes	2012	CDI + 1,50%	102	-	40.000	-	-	-
Banco Sumitomo Mitsui Brasileiro S.A - Ferreira Gomes	2013	114,5% do CDI	270	-	29.400	-	-	-

11.175	87.936	342.508	1.294.202	(11)	(797)
--------	--------	---------	-----------	------	-------

**Debêntures:****Empresas Operacionais**

2ª Emissão - Alupar	2014	114,9% e IPCA+8,9	936	2.298	81.803	90.859	-	(2.073)
3ª Emissão - Alupar	2015	CDI + 1,85%	435	-	-	150.000	-	(1.203)
4ª Emissão - Alupar	2018	CDI + 1,45%	-	-	-	-	-	(23)
HSBC Corretora de Títulos - EATE	2016	CDI + 1,30%	1.542	-	78.540	255.279	(476)	(681)
HSBC Corretora de Títulos - ENTE	2016	CDI + 1,30%	814	-	41.452	134.732	(273)	(390)
HSBC Corretora de Títulos - ECTE ( * )	2016	CDI + 1,30%	136	-	6.955	22.605	(54)	(77)
HSBC Corretora de Títulos - ETEP	2016	112,5% CDI	714	-	13.277	56.725	(145)	(293)

**Empresa Pré-operacional**

Itaú BBA - Ferreira Gomes	2013	115% CDI	-	1.786	-	150.000	(513)	(245)
---------------------------	------	----------	---	-------	---	---------	-------	-------

4.577	4.084	222.027	860.200	(1.461)	(4.985)
15.752	92.020	564.535	2.154.402	(1.472)	(5.782)

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

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

		Consolidado						
Moeda nacional		31/12/2010						
Instituições financeiras / credores	Vencimento	(% a.a.) Taxa efetiva	Dívida				Custo de transação a amortizar	
			Encargos circulante	Encargos não circulante	Principal circulante	Principal não circulante	Circulante	Não circulante
<b>Empréstimos e financiamentos:</b>								
Arrendamento mercantil (Safra, Itaú e Banco do Brasil) - Alupar	2013	Juros de 8,73%	-	-	186	102	-	-
Banco do Brasil - ECTE ( * )	2014	TJLP + 5,00%	12	-	587	1.983	-	-
Banco Industrial - ECTE ( * )	2014	TJLP + 5,00%	4	-	222	631	-	-
Bando do Brasil - STN	2020	Juros de 4,5%	35	-	-	3.744	-	-
BDMG - Transirapé	2020	Juros de 4,50%	40	-	1.041	7.981	-	-
BDMG - Transleste	2025	Juros de 9,50%	201	-	2.552	33.601	-	-
BDMG - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,50%	18	-	470	3.528	-	-
BNB - STN	2024	Juros de 10,00%	154	-	10.485	228.366	-	-
BNB - Transleste	2025	Juros de 9,50%	62	-	788	10.904	-	-
BNDES - EATE	2015	TJLP + 5,00%	926	-	39.852	159.407	-	-
BNDES - EATE	2016	IGPM + 13,00%	472	-	9.071	37.040	-	-
BNDES - EATE	2015	URTJLP + 1,88%	32	-	1.873	7.492	-	-
BNDES - EATE	2005	Juros de 4,50%	16	-	1.649	6.596	-	-
BNDES - EBTE(*)	2025	TJLP + 2,56%	106	-	2.083	26.891	-	-
BNDES - ECTE ( * )	2014	TJLP + 5,00%	24	-	1.338	3.904	-	-
BNDES - ECTE ( * )	2014	IGPM+12,00%	32	-	1.576	4.597	-	-
BNDES - ENTE	2015	TJLP + 5,50 %	604	-	27.625	108.196	-	-
BNDES - ERTE	2015	TJLP + 5,50 %	100	-	4.458	17.088	-	-
BNDES - ETEP	2015	IGPM + 13,00%	853	-	1.870	5.921	-	-
BNDES - ETEP	2015	TJLP + 5,00%	178	-	9.163	29.016	-	-
BNDES - ETES	2023	JLP + 2,37% e 2,38'	153	-	2.278	27.037	-	-
BNDES - ETES	2019	Juros de 4,5%	127	-	1.581	11.623	-	-
BNDES - Foz	2027	TJLP + 3,17%	1.761	35.820	9.466	192.468	-	-
BNDES - Ijuí	2027	TJLP + 3,17%	416	26.189	2.634	165.967	-	-
BNDES - Lavrinhas	2024	TJPL + 1,93% a 2,22	1.048	13.626	9.016	117.204	-	-
BNDES - Lumitrans	2022	TJLP + 4,55%	154	-	3.383	33.201	-	-
BNDES - Lumitrans	2022	IGPM + 9,85%aa	10	-	281	2.907	-	-
BNDES - Queluz	2024	TJPL + 1,93% a 2,22	2.729	35.474	8.370	108.813	-	-
BNDES - STC	2022	TJLP + 2,41%	153	-	3.769	38.945	-	-
BNDES - STC	2014	TJLP + 3,90%	10	-	755	1.698	-	-
BNDES - Transirapé	2019	TJLP + 4,00%	40	-	1.084	8.312	-	-
BNDES - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,00%	18	-	470	3.528	-	-
BNDES (FINAME) - EBTE(*)	2019	Juros de 4,00%	9	-	526	4.167	-	-
BRDE - ECTE ( * )	2014	TJLP + 5,00%	12	-	668	1.892	-	-
FINEP - Alupar	2018	Juros de 8,00%	84	-	1.163	22.391	-	(215)
Itaú BBA - Lavrinhas	2011	10,00% a 132,00% CI	166	-	6.000	-	-	-
Itaú BBA - Queluz	2011	10,00% a 134,00% CI	595	-	15.000	-	-	-
Santander - Transirapé	2019	TJLP + 4,50%	40	-	1.041	7.982	-	-
Santander - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,50%	18	-	490	3.674	-	-
Unibanco - ECTE ( * )	2014	TJLP + 5,00%	12	-	667	1.891	-	-
Unibanco - Lumitrans	2021	IGPM + 9,85%	268	-	989	9.892	-	-
UNIBANCO - STC	2022	TJLP + 2,41%	210	-	5.144	53.158	-	-
			11.902	111.109	191.664	1.513.738	-	(215)
<b>Debêntures:</b>								
1ª Emissão - Alupar	2011	118% do CDI	1.584	-	75.000	-	-	(50)
2ª Emissão - Alupar	2014	11+1,9% e IPCA+8,9%	1.407	1.058	76.643	173.358	-	(2.764)
3ª Emissão - Alupar	2015	CDI + 1,85%	498	-	-	150.000	-	(1.502)
			3.489	1.058	151.643	323.358	-	(4.316)
			15.391	112.167	343.307	1.837.096	-	(4.531)



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

Moeda nacional	Consolidado							
	31/12/2009							
	Vencimento	(% a.a.) Taxa efetiva	Dívida				Custo de transação a amortizar	
			Encargos circulante	Encargos não circulante	Principal circulante	Principal não circulante	Circulante	Não circulante
Instituições financeiras / credores								
<b>Empréstimos e financiamentos:</b>								
Arrendamento mercantil (Safra, Itaú e Banco do Brasil) - Alupar	2011	Juros de 8,46%	-	-	228	216	-	-
Banco do Brasil - Alupar	2010	140,00% do CDI	4	-	3.000	-	-	-
BDMG - Transirapé	2020	Juros de 4,50%	45	-	1.041	9.022	-	-
BDMG - Transleste	2025	Juros de 9,50%	216	-	2.552	36.154	-	-
BDMG - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,50%	19	-	471	3.999	-	-
BNB - STN	2024	Juros de 10,00%	162	-	10.111	242.708	-	-
BNB - Transleste	2025	Juros de 9,50%	66	-	815	11.613	-	-
BNDES - EATE	2015	TJLP + 5,00%	1.112	-	39.852	199.260	-	-
BNDES - EATE	2016	IGPM + 13,00%	507	-	8.149	41.422	-	-
Banco Pme - EBTE ( * )	2010	140,00% do CDI	31	-	5.670	-	-	-
BNDES - ECTE ( * )	2014	TJLP + 5,00%	37	-	1.415	5.543	-	-
BNDES - ECTE ( * )	2014	IGPM+12,00%	17	-	3.578	13.829	-	-
BNDES - ENTE	2015	TJLP + 5,50 %	793	-	27.624	135.820	-	-
BNDES - ERTE	2015	TJLP + 5,50 %	121	-	4.458	21.546	-	-
BNDES - ETEP	2015	IGPM + 13,00%	46	-	1.896	7.739	-	-
BNDES - ETEP	2015	TJLP + 5,00%	220	-	9.162	38.180	-	-
BNDES - ETES	2023	JLP + 2,37% e 2,38'	100	-	8.150	25.798	-	-
BNDES - Foz	2026	TJLP + 2,44%	491	18.421	5.096	196.125	-	-
Itaú - Foz	2010	135% CDI	76	-	3.412	-	-	-
BNDES - Ijuí	2026	TJLP + 3,13%	272	10.179	4.182	160.869	-	-
Itaú - Ijuí	2010	5,00% a 139,50% CI	992	-	39.845	-	-	-
BNDES - Lavrinhas	2024	TJPL + 1,93% a 2,22	-	-	1.962	107.884	-	-
BNDES - Lumitrans	2022	TJLP + 4,55%	131	-	989	10.881	-	-
BNDES - Lumitrans	2021	IGPM + 9,85%aa	188	-	3.496	39.612	-	-
BNDES - Queluz	2024	TJPL + 1,93% a 2,22	-	-	3.395	110.685	-	-
Itaú - Queluz	2010	137,00% do CDI	133	-	5.500	-	-	-
BNDES - STC	2022	TJLP + 2,41%	395	-	8.913	101.015	-	-
BNDES - STC	2014	TJLP + 3,90%	14	-	755	2.453	-	-
BNDES - Transirapé	2019	TJLP + 4,00%	44	-	1.084	9.396	-	-
BNDES - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,00%	20	-	490	4.165	-	-
Santander - Transirapé	2019	TJLP + 4,50%	45	-	1.041	9.023	-	-
Santander - Transudeste ( * )	2019	TJLP + 4,50%	20	-	471	3.999	-	-
			6.317	28.600	208.803	1.548.956	-	-
<b>Debêntures:</b>								
1ª Emissão - Alupar	2011	118% do CDI	-	-	-	75.000	-	(87)
2ª Emissão - Alupar	2014	11+1,9% e IPCA+8,9%	206	-	-	250.925	-	(3.003)
			206	-	-	325.925	-	(3.090)
			6.523	28.600	208.803	1.874.881	-	(3.090)

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras;**

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

**(iii) grau de subordinação entre as dívidas; e**

Não há grau de subordinação contratual entre nossas dívidas quirografárias. As nossas dívidas que são garantidas com garantia real, contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei.

**(iv) eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário**

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;

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

- (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 mutuária 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 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 anuência 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;

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

- (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**

<b>CONTROLADORA</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
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%	-	-	-

**COVENANTS**

<b>CONSOLIDADO</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
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;

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

“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;

“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

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

“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 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;

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

- (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:

**COVENANTS**

<b>CONTROLADORA</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
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	50,00%	50,00%	50,00%	-	-	-

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

Líquido menor ou igual a						
--------------------------	--	--	--	--	--	--

**COVENANTS**

<b>CONSOLIDADO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
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 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;



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

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)

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

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 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;

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

- (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 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

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

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

**COVENANTS**

<b>CONTROLADORA</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
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**

<b>CONSOLIDADO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Dívida Líquida / EBITDA Ajustado	4,00	3,50	3,50	3,50	3,50	3,50

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

menor ou igual a						
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.

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 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

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

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 mutuária(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

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

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 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**

<b>CONTROLADORA</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017-2027</b>
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%	-	-	-	-	-

**COVENANTS**

<b>CONSOLIDADO</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017-2027</b>
--------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	------------------



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

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 1ª e 2ª 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 primeira 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 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;

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

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;

vi) se ocorrer qualquer 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 reestruturações societárias entre empresas do mesmo grupo econômico;

vii) decretação 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-default*), que individualmente ou de forma agregada ultrapasse o valor de R\$20.000.000,00 (vinte milhões de reais), 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 a nossa companhia deixe de honrar o valor da dívida ou a garantia concedida no prazo contratualmente estipulado;

viii) 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;

ix) transferência, pela Ferreira Gomes e/ou pela nossa companhia, de qualquer obrigação relacionada às Debêntures, exceto se (i) previamente aprovada pela maioria simples dos Debenturistas reunidos em AGD, especialmente convocada para esse fim; ou (ii) decorrente de sucessão legal, em virtude de operações societárias não vedadas na Escritura; e

x) 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.

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 nossa companhia que individualmente ultrapassem o valor de R\$30.000.000,00 (trinta milhões de reais), ou de forma

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

agregada o valor de R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais), a quaisquer sociedades coligadas, controladoras ou controladas, conforme o caso;

ii) redução do capital social da Ferreira Gomes e/ou a nossa companhia sem observância do disposto no artigo 174 da Lei nº 6.404/76;

iii) descumprimento de qualquer obrigação não pecuniária prevista na Escritura, desde que não sanada no prazo máximo de 15 (quinze) dias da data em que tal obrigação tornou-se exigível;

iv) 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;

v) não renovação, cancelamento, revogação ou suspensão das autorizações e licenças, inclusive as ambientais, necessárias para a manutenção ininterrupta das atividades desenvolvidas pela Ferreira Gomes, desde que cause uma redução igual ou superior a 10% (dez por cento) do faturamento da Ferreira Gomes, exceto se, dentro do prazo de 15 (quinze) dias 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 Ferreira Gomes e/ou da nossa companhia até a renovação ou obtenção da referida licença ou autorização;

vi) 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;

vii) se a Ferreira Gomes promover a 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. 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 Ferreira Gomes junto ao 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;

viii) 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

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

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.

ix) 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;

x) protesto de títulos contra a Ferreira Gomes e/ou da 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), salvo se no prazo de 10 (dez) dias (i) seja validamente comprovado pela Ferreira Gomes e/ou a nossa companhia 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 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 que a verificação ocorrerá 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)**

<b>CONTROLADORA</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Dívida Líquida / (Dividendos + JCP + EBITDA) menor ou igual a	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
Dividendos Distribuídos / Lucro Líquido menor ou igual a	50,00%	50,00%	-	-	-

**COVENANTS DE NOSSA COMPANHIA (consolidado)**

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

<b>CONTROLADORA</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Dívida Líquida / (Dividendos + JCP + EBITDA) menor ou igual a	4,25	4,00	3,50	3,50	3,50
(Dividendos + JCP + EBITDA) / Despesa Financeira Líquida maior ou igual a	2,00	2,50	2,50	2,50	2,50
Dividendos Distribuídos / Lucro Líquido menor ou igual a	70,00%	70,00%	70,00%	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;

**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.

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 aut falência 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;

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

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 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;



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

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 anuência 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

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

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, 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, autorizatória 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

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

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 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)**

<b>CONTROLADORA</b>	<b>Até 31.12. 2012</b>	<b>Até 31.12.2014</b>
Dívida Líquida / (Dividendos + JCP + EBITDA) menor ou igual a	3,50	3,50

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

(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%

**COVENANTS DE NOSSA COMPANHIA (consolidado)**

<b>CONTROLADORA</b>	<b>Até 31.12. 2012</b>	<b>Até 31.12.2014</b>
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;

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

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.

**g. limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Não possuímos limites de financiamento já contratados.

**h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras**

A discussão a seguir sobre a nossa situação financeira e o resultado das nossas operações deverá ser lida em conjunto com nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009 e aos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2011, e respectivas notas explicativas, bem como com as informações constantes dos demais itens deste Formulário de Referência, em especial às da seção 3 e demais subitens desta seção 10.

**Comparação dos resultados consolidados nos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 30 de setembro de 2011.**

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

Demonstrações de Resultado Consolidadas					
(Em milhares de reais, exceto a rubrica "lucro líquido por ação")					
	30.09.2012	% da RB*	30.09.2011	% da RB*	Variação 2012 / 2011
<b>Receita Bruta</b>	<b>991.466</b>	<b>100,00%</b>	<b>952.434</b>	<b>100,00%</b>	<b>4,1%</b>
Sistema de transmissão de energia	859.108	86,7%	831.532	87,3%	3,3%
Sistema de geração de energia	132.358	13,3%	120.902	12,7%	9,5%
<b>Deduções</b>	<b>-63.055</b>	<b>-6,4%</b>	<b>-56.333</b>	<b>-5,9%</b>	<b>11,9%</b>
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>928.411</b>	<b>93,6%</b>	<b>896.101</b>	<b>94,1%</b>	<b>3,6%</b>
<b>Custos operacionais</b>					
Custo dos serviços prestados	-45.602	-4,6%	-45.728	-4,8%	-0,3%
Energia comprada para revenda	-22.244	-2,2%	-39.335	-4,1%	-43,4%
Custo de infraestrutura	-87.878	-8,9%	-175.082	-18,4%	-49,8%
Depreciação / amortização	-25.448	-2,6%	-15.634	-1,6%	62,8%
	<b>-181.172</b>	<b>-18,3%</b>	<b>-275.779</b>	<b>-29,0%</b>	<b>-34,3%</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>747.239</b>	<b>75,4%</b>	<b>620.322</b>	<b>65,1%</b>	<b>20,5%</b>
<b>(Despesas) Receitas operacionais</b>					
Administrativas e gerais	-32.834	-3,3%	-29.035	-3,0%	13,1%
Pessoal	-22.704	-2,3%	-20.743	-2,2%	9,5%
Honorários da diretoria e conselho de administração	-11.841	-1,2%	-9.204	-1,0%	28,7%
Equivalência patrimonial	-	-	-	-	-
Outras receitas	179	0,0%	159	0,0%	12,6%
Outras despesas	-11.732	-1,2%	-9.377	-1,0%	25,1%
	<b>-78.932</b>	<b>-8,0%</b>	<b>-68.200</b>	<b>-7,2%</b>	<b>15,7%</b>
<b>Lucro antes do resultado financeiro</b>	<b>668.307</b>	<b>67,4%</b>	<b>552.122</b>	<b>58,0%</b>	<b>21,0%</b>
Despesas financeiras	-211.150	-21,3%	-180.738	-19,0%	16,8%
Receitas financeiras	33.155	3,3%	44.115	4,6%	-24,8%
	<b>-177.995</b>	<b>-18,0%</b>	<b>-136.623</b>	<b>-14,3%</b>	<b>30,3%</b>
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>490.312</b>	<b>49,5%</b>	<b>415.499</b>	<b>43,6%</b>	<b>18,0%</b>
Imposto de renda e contribuição social correntes	-64.060	-6,5%	-55.959	-5,9%	14,5%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-23.721	-2,4%	-29.824	-3,1%	-20,5%
	<b>-87.781</b>	<b>-8,9%</b>	<b>-85.783</b>	<b>-9,0%</b>	<b>2,3%</b>
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>402.531</b>	<b>40,6%</b>	<b>329.716</b>	<b>34,6%</b>	<b>22,1%</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Participação de acionistas controladores	167.197	16,9%	147.770	15,5%	13,1%
Participação de acionistas não controladores	235.334	23,7%	181.946	19,1%	29,3%

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

	402.531	40,6%	329.716	34,6%	22,1%
<b>Lucro líquido por ação Básico e diluído – R\$</b>	1,02005	0,0%	0,90153	0,0%	13,1%

\* Receita Bruta

**Receita bruta**

A receita bruta da Companhia e suas controladas passou de R\$ 952,4 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011 para R\$ 991,5 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, representando um aumento de 4,1%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

• A variação ocorrida na receita do segmento de geração de energia é explicada por:

- (i) reajustes contratuais dos preços de energia vendida; e
- (ii) venda no mercado livre de 56,5 GWh ao preço de R\$ 54,99, gerando uma receita adicional de R\$ 3,1 milhões em Foz do Rio Claro e de 44,7 GWh ao preço de R\$ 55,0, gerando uma receita adicional de R\$ 2,5 milhões em Ijuí.

• A variação ocorrida na receita do segmento de transmissão de energia é explicada pelos seguintes fatores:

- (i) Pelo aumento de 17,2% da Receita de Remuneração do Ativo de Concessão, totalizando R\$ 687,6 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 ante R\$ 586,6 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011. Este aumento é decorrente dos investimentos realizados nas transmissoras, que elevaram o saldo dos ativos financeiros impulsionando as receitas de remuneração destes ativos;
- (ii) Pelo aumento de 19,6% na Receita de Concessão de Transmissão, totalizando R\$ 83,6 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 ante R\$ 69,9 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011. Este aumento é decorrente da entrada em operação das transmissoras ETEM, TME, EBTE e da aquisição da Transchile em Setembro de 2012;

Os dois efeitos de aumento de receita acima foram impactados pela redução de R\$ 87,2 milhões na Receita de Infraestrutura, que atingiu R\$ 879 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, ante R\$ 175,1 milhões registrados no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011. Esta redução é decorrente da redução dos investimentos, nas transmissoras, que ocorreram no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, em função da entrada em operação das transmissoras EBTE, ETEM e TME.

**Deduções**

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

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

As deduções da receita operacional da Companhia e de suas controladas nos períodos de nove meses findos em 30 de setembro de 2012 e 2011 foram de R\$ 63,1 milhões e R\$ 56,3 milhões, respectivamente. O aumento de 11,9% é explicado principalmente pelo incremento dos encargos tributários incidentes na receita (PIS e COFINS), proporcional ao aumento da receita de transmissão e suprimento de entre energia entre os períodos considerados, crescimento proporcional do saldo de P&D ao total da receita operacional líquida, e pela variação no encargo setorial RGR que reflete os valores homologados anualmente pela ANEEL.

**Custo do Serviço Prestado**

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, os custos do serviço prestado fecharam em R\$ 45,6 milhões, 0,3% inferior aos R\$ 45,7 milhões apurados no mesmo período de 2011. Essa redução decorre de um esforço da Companhia na redução de custos, visto que no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, os números contemplam os custos operacionais da ETEM e TME que entraram em operação no quarto trimestre de 2011, de parte dos custos operacionais da Transchile, bem como um período maior de custos das nossas PCHs Queluz e Lavrinhas, as quais praticamente não tiveram operação no primeiro semestre de 2011.

**Energia Comprada Para Revenda**

A Energia Comprada para Revenda atingiu R\$ 22,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, ante R\$ 39,3 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011, representando uma redução de 43,4%. Esta redução é decorrente principalmente da entrada em operação das geradoras Ijuí (primeiro trimestre de 2011), Queluz e Lavrinhas (metade no terceiro trimestre de 2011 e metade no segundo e no terceiro trimestre de 2012) que compraram menos energia para complementar sua geração ao longo de 2012.

**Custo de Infraestrutura**

O Custo de Infraestrutura atingiu R\$ 87,9 milhões apurados no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, ante R\$ 175,1 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011, representando uma redução de 49,8%. Esta redução é decorrente principalmente da queda do fluxo dos investimentos, nas transmissoras, que ocorreram no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, em função da entrada em operação das transmissoras EBTE, ETEM e TME, que no ano de 2011 ainda encontravam-se em fase pré-operacional.

**Depreciação / Amortização**

A Depreciação / Amortização atingiu R\$ 25,4 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, ante R\$ 15,6 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011, representando um aumento de 62,8%. Este aumento é decorrente da entrada em operação das usinas Ijuí, Queluz e Lavrinhas, que, passam



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

a ter seus ativos depreciados / amortizados quando do início de suas operações. As transmissoras não contribuem para o saldo desta rubrica, dado que, após a adoção do IFRS, passaram a ser contabilizadas como ativo financeiro, não sendo portanto, depreciadas ou amortizadas.

**Administrativas e Gerais**

As Despesas Administrativas e Gerais atingiram R\$ 32,8 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, ante R\$ 29,0 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011, representando um aumento de 13,1%. A variação pode ser explicada pelos seguintes fatores (i) início de operação das transmissoras EBTE (segundo trimestre de 2011), ETEM e TME (quarto trimestre de 2011) que durante a fase construção das suas linhas de transmissão tinham essas despesas capitalizadas, e após a entrada em operação, estas passaram a ser contabilizadas nas demonstrações de resultados; (ii) implantação, no início deste ano, de uma estrutura na Colômbia, para a implantação do complexo Risaralda e (iii) aquisição da Transchile em Setembro de 2012.

**Pessoal e Honorários da Diretoria e Administração**

As Despesas com Pessoal atingiram R\$ 22,7 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, ante R\$ 20,7 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011, representando um aumento de 9,5%. Esta variação é reflexo dos seguintes fatores: (i) entrada em operação das transmissoras ETEM e TME que acrescentaram o montante de R\$ 0,5 milhão na despesa, (ii) aquisição da Transchile que contribuiu com R\$ 0,2 milhão e (iii) pela implantação do complexo Risaralda que elevou a despesa em R\$ 0,8 milhão.

O aumento de R\$ 2,6 milhões nas Despesas com Honorários da Diretoria e Administração, que totalizaram R\$ 11,8 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 ante R\$ 9,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011. A principal variação ocorreu na controladora Alupar, que totalizou R\$ 6,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, ante R\$ 4,7 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011 devido principalmente ao pagamento de gratificações.

**Outras Receitas e Despesas Operacionais**

O aumento de R\$ 2,4 milhões no resultado do grupo de Outras Receitas e Despesas Operacionais, que totalizou R\$ 11,6 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 ante R\$ 9,2 milhões registrados no mesmo período do ano anterior. Esta variação é explicada pela entrada em operação das transmissoras EBTE, TME e ETEM que impactaram a TFSEE – Taxa de Fiscalização da ANEEL somado a entrada em operação das geradoras Ijuí, Queluz e Lavrinhas, que além de impactar a TFSEE impactaram a CUST – Encargos do Uso da Rede Elétrica.

**Resultado financeiro líquido**

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

Nosso resultado financeiro líquido passou de uma despesa financeira de R\$ 136,6 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011 para uma despesa financeira de R\$ 178,0 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, representando um aumento em 30,3%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

- (i) As despesas financeiras, que eram capitalizadas durante a fase de construção, das usinas Ijuí (primeiro trimestre de 2011), Queluz e Lavrinhas (terceiro trimestre de 2011) e das transmissoras EBTE (segundo trimestre de 2011), ETEM e TME (quarto trimestre de 2011) passaram a ser contabilizadas no resultado após a entrada em operação das mesmas;
- (ii) Aquisição da Transchile, que possui um financiamento de longo prazo e;
- (iii) Crescimento da dívida bruta da controladora, que captou, em 2012, R\$ 450 milhões através de duas emissões de debêntures.

### Lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores

Em razão dos efeitos analisados acima, nosso lucro líquido atribuível a participação de nossos acionistas controladores passou de R\$ 147,8 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011 para R\$ 167,2 milhões no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, representando um aumento de 13,1%.

### Comparação dos nossos resultados consolidados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010.

Demonstrações de Resultado Consolidadas					
(Em milhares de reais, exceto a rubrica "lucro líquido por ação Básico e diluído")					
	31.12.2011	% da RB*	31.12.2010	% da RB*	Variação 2011 / 2010
<b>Receita Bruta</b>	<b>1.290.194</b>	<b>100,00%</b>	<b>998.051</b>	<b>100,00%</b>	<b>29,3%</b>
Sistema de transmissão de energia	1.127.735	87,4%	917.847	92,0%	22,9%
Sistema de geração de energia	162.459	12,6%	80.204	8,0%	102,6%
<b>Deduções</b>	<b>-76.549</b>	<b>-5,9%</b>	<b>-62.320</b>	<b>-6,2%</b>	<b>22,8%</b>
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>1.213.645</b>	<b>94,1%</b>	<b>935.731</b>	<b>93,8%</b>	<b>29,7%</b>
<b>Custos operacionais</b>					
Custo dos serviços prestados	-65.121	-5,0%	-58.242	-5,8%	11,8%
Energia comprada para revenda	-46.371	-3,6%	-60.456	-6,1%	-23,3%
Custo de infraestrutura	-237.926	-18,4%	-122.258	-12,2%	94,6%
Depreciação / amortização	-23.633	-1,8%	-2.933	-0,3%	705,8%
	<b>-373.051</b>	<b>-28,9%</b>	<b>-243.889</b>	<b>-24,4%</b>	<b>53,0%</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>840.594</b>	<b>65,2%</b>	<b>691.842</b>	<b>69,3%</b>	<b>21,5%</b>
<b>(Despesas) Receitas operacionais</b>					

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

Administrativas e gerais	-45.092	-3,5%	-26.973	-2,7%	67,2%
Pessoal	-28.650	-2,2%	-19.154	-1,9%	49,6%
Honorários da diretoria e conselho de administração	-12.406	-1,0%	-10.251	-1,0%	21,0%
Equivalência patrimonial	-	-	-	-	-
Outras receitas	264	0,0%	20.197	2,0%	-98,7%
Outras despesas	-16.310	-1,3%	-1.263	-0,1%	1191,4%
	<b>-102.194</b>	<b>-7,9%</b>	<b>-37.444</b>	<b>-3,8%</b>	<b>172,9%</b>
<b>Lucro antes do resultado financeiro</b>	<b>738.400</b>	<b>57,2%</b>	<b>654.398</b>	<b>65,6%</b>	<b>12,8%</b>
Despesas financeiras	-257.317	-19,9%	-188.725	-18,9%	36,3%
Receitas financeiras	57.694	4,5%	55.497	5,6%	4,0%
	<b>-199.623</b>	<b>-15,5%</b>	<b>-133.228</b>	<b>-13,3%</b>	<b>49,8%</b>
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>538.777</b>	<b>41,8%</b>	<b>521.170</b>	<b>52,2%</b>	<b>3,4%</b>
Imposto de renda e contribuição social correntes	-66.587	-5,2%	-61.756	-6,2%	7,8%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-33.146	-2,6%	-37.988	-3,8%	-12,7%
	<b>-99.733</b>	<b>-7,7%</b>	<b>-99.744</b>	<b>-10,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>439.044</b>	<b>34,0%</b>	<b>421.426</b>	<b>42,2%</b>	<b>4,2%</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Participação de acionistas controladores	190.527	14,8%	192.481	19,3%	-1,0%
Participação de acionistas não controladores	248.517	19,3%	228.945	22,9%	8,5%
	<b>439.044</b>	<b>34,0%</b>	<b>421.426</b>	<b>42,2%</b>	<b>4,2%</b>
<b>Lucro líquido por ação Básico e diluído – R\$</b>	<b>1,16239</b>	<b>0,0%</b>	<b>1,17431</b>	<b>0,0%</b>	<b>-1,02%</b>

\* Receita Bruta

**Receita bruta**

Nossa receita bruta e de nossas controladas passou de R\$ 998,1 milhões no exercício de 2010 para R\$ 1.290,2 milhões no exercício de 2011, representando um crescimento de 29,3%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

- (i) Aumento de 102,6% da Receita de Suprimento de Energia para R\$ 162,5 milhões em 2011, ante R\$ 80,2 milhões em 2010, principalmente devido ao início do suprimento / fornecimento de energia elétrica das PCHs Queluz e Lavrinhas em 1º de Julho e 1º de Novembro de 2010 respectivamente, que totalizaram R\$ 72,1 milhões em 2011 ante R\$ 20,8 milhões em 2010, e pelo afastamento da Resolução Normativa nº 165 da ANEEL, a UHE São José deu-se ao direito de recalcular as perdas de janeiro de 2010 a abril de 2011, seguindo a nova regra estabelecida pela CCEE (preço médio), gerando uma receita adicional de R\$ 13,7 milhões em agosto de 2011.
- (ii) Aumento de 11,2% da Receita de Remuneração do Ativo de Concessão, totalizando R\$ 790,1 milhões em 2011 ante R\$ 710,6 milhões em 2010. Este aumento é decorrente dos investimentos realizados nas transmissoras: ETEM,

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

TME, EBTE, EATE, ETES e STN, que elevaram o saldo dos ativos financeiros impulsionando as receitas de remuneração destes ativos.

- (iii) Aumento de R\$ 14,7 milhões na Receita de Transmissão de Energia, atingindo R\$ 99,7 milhões em 2011, ante R\$ 85,0 milhões em 2010 em função do reajuste da RAP.
- (iv) Aumento de R\$ 115,6 milhões na Receita de Infraestrutura, que atingiu R\$ 237,9 milhões em 2011, ante R\$ 122,3 milhões registrados em 2010. Este aumento é decorrente dos investimentos que ocorreram nas transmissoras em 2011, conforme detalhado na tabela abaixo:

Empresas	Receita de Infraestrutura (R\$ MM)		
	2011	2010	Var
ETEM	66,3	12,3	54,0
TME	70,6	42,3	28,3
ESDE	10,3	1,7	8,6
ETVG	7,0	0,0	7,0
EBTE	63,1	36,3	26,8
ERTE	12,5	0,8	11,7
ETES	0,0	16,6	(16,6)
Outros	8,1	12,3	(4,2)
<b>Total</b>	<b>237,9</b>	<b>122,3</b>	<b>115,6</b>

**Deduções**

As deduções da receita operacional da Companhia e de suas 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 receita operacional da Companhia e de suas controladas nos exercícios encerrados em 2011 e 2010 foram de R\$ 76,5 milhões e R\$ 62,3 milhões, respectivamente. O aumento de 22,8% 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 períodos 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****Custo do Serviço Prestado**

O Custo dos Serviços Prestados atingiu R\$ 65,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, ante R\$ 58,2 milhões verificado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 11,8%. Este aumento é decorrente do entrada da operação das usinas Foz do Rio Claro, Ijuí, Queluz e Lavrinhas, e das transmissoras EBTE e TME que durante a fase de construção tinham estes custos capitalizados, e após a entrada em operação das mesmas, passaram a registrar estes custos em suas demonstrações de resultados.

**Energia Comprada Para Revenda**

A Energia Comprada para Revenda atingiu R\$ 46,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, contra R\$ 60,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando uma redução de 23,3%. Com a entrada em operação das geradoras Foz do Rio Claro e Ijuí, estas reduziram o volume adquirido de energia que visava basicamente suprir seus contratos de venda de energia elétrica.

**Custo de Infraestrutura**

O Custo de Infraestrutura atingiu R\$ 237,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, ante R\$ 122,3 milhões apurados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 94,6%. Esta variação é explicada principalmente pelo maior fluxo dos investimentos realizados pela Companhia nas transmissoras EBTE, ETEM e TME, que no ano de 2011 ainda encontravam-se em fase pré-operacional.

**Depreciação / Amortização**

A Depreciação / Amortização atingiu R\$ 23,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, ante R\$ 2,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 705,8%. Este aumento é decorrente da entrada em operação das usinas Foz do Rio Claro, Ijuí, Queluz e Lavrinhas, que, passam a ter seus ativos depreciados / amortizados quando do início de suas operações. As transmissoras não contribuem para esta conta, dado que, após a adoção do IFRS, passaram a ser contabilizadas como ativo financeiro, não sendo depreciadas ou amortizadas.

**Administrativas e Gerais**

As Despesas Administrativas e Gerais atingiram R\$ 45,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, ante R\$ 27,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 67,2%. Este aumento é explicado principalmente em função (i) do início da operação das usinas Foz do Rio Claro, Ijuí, Queluz e Lavrinhas, que durante a fase de construção tinham

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

essas despesas capitalizadas, e após a entrada em operação, estas passaram a ser registradas nas demonstrações de resultados, desta forma, apresentaram um aumento de R\$ 13,1 milhões; e (ii) do aumento de R\$ 2,6 milhões nas despesas da controladora que se deve em função do processo de expansão de nossas operações e de nossos investimentos.

### Pessoal

As Despesas com Pessoal atingiram R\$ 28,7 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, ante R\$ 19,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 49,6%. Este aumento é explicado principalmente pelo início da operação das usinas Foz do Rio Claro, Ijuí, Queluz e Lavrinhas, que durante a construção tinham essas despesas capitalizadas, e após a entrada em operação, estas passaram a ser contabilizadas nas demonstrações de resultados, desta forma, apresentaram um aumento de R\$ 5,0 milhões. Além disso, houve um aumento de R\$ 2,9 milhões nas despesas da controladora que se deve em função do processo de expansão de nossas operações e de nossos investimentos.

### Outras Receitas e Despesas Operacionais

As Outras Despesas / Receitas tiveram uma variação líquida negativa de R\$ 35,0 milhões. Esta variação é explicada principalmente pelo resultado positivo da compra da participação das controladas EATE e ETEP no exercício de 2010, na qual geraram um ganho de capital no montante de R\$ 19,0 milhões, e da cobrança de encargos de geração para as usinas Foz do Rio Claro e Ijuí no exercício de 2011.

### Resultado financeiro líquido

O resultado financeiro líquido da Companhia passou de uma despesa financeira de R\$ 133,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para uma despesa financeira de R\$ 199,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento em nossa despesa financeira de 49,8%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

- (i) As geradoras Foz do Rio Claro, Ijuí, Queluz e Lavrinhas e as transmissoras EBTE, ETEM e TME, que durante o estágio de construção tinham as suas despesas financeiras, capitalizadas, passaram registrá-las após a entrada em operação, motivo pelo qual gerou uma variação negativa em 2011 no resultado no montante de R\$ 51,6 milhões.
- (ii) Na controladora, a terceira emissão de debêntures, no valor de R\$ 150 milhões de reais, a taxa de remuneração de CDI + 1,85%, ocorrida em dezembro de 2010, provocou, no ano de 2011, um aumento nas despesas financeiras da Companhia no valor de R\$ 19,4 milhões.

### Lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores

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

Em razão dos efeitos analisados acima, nosso lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores passou de R\$ 192,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 190,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 1,0%.

**Comparação dos nossos resultados consolidados nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2009.**

<b>Demonstrações de Resultado Consolidadas</b>					
<i>(Em milhares de reais, exceto a rubrica "lucro líquido por ação Básico e diluído")</i>					
	<b>31.12.2010</b>	<b>% da RB*</b>	<b>31.12.2009</b>	<b>% da RB*</b>	<b>Variação 2010 / 2009</b>
<b>Receita Bruta</b>	<b>998.051</b>	<b>100,00%</b>	<b>827.076</b>	<b>100,00%</b>	<b>20,7%</b>
Sistema de transmissão de energia	917.847	92,0%	827.076	100,0%	11,0%
Sistema de geração de energia	80.204	8,0%	-	-	-
<b>Deduções</b>	<b>-62.320</b>	<b>-6,2%</b>	<b>-54.897</b>	<b>-6,6%</b>	<b>13,5%</b>
<b>Receita operacional líquida</b>	<b>935.731</b>	<b>93,8%</b>	<b>772.179</b>	<b>93,4%</b>	<b>21,2%</b>
<b>Custos operacionais</b>					
Custo dos serviços prestados	-58.242	-5,8%	-49.942	-6,0%	16,6%
Energia comprada para revenda	-60.456	-6,1%	-	-	-100,0%
Custo de infraestrutura	-122.258	-12,2%	-63.025	-7,6%	94,0%
Depreciação / amortização	-2.933	-0,3%	-7	0,0%	41800,0%
	<b>-243.889</b>	<b>-24,4%</b>	<b>-112.974</b>	<b>-13,7%</b>	<b>115,9%</b>
<b>Lucro bruto</b>	<b>691.842</b>	<b>69,3%</b>	<b>659.205</b>	<b>79,7%</b>	<b>5,0%</b>
<b>(Despesas) Receitas operacionais</b>					
Administrativas e gerais	-26.973	-2,7%	-32.288	-3,9%	-16,5%
Pessoal	-19.154	-1,9%	-12.398	-1,5%	54,5%
Honorários da diretoria e conselho de administração	-10.251	-1,0%	-9.249	-1,1%	10,8%
Equivalência patrimonial	-	-	-	-	-
Outras receitas	20.197	2,0%	8.156	1,0%	147,6%
Outras despesas	-1.263	-0,1%	-21	0,0%	5914,3%
	<b>-37.444</b>	<b>-3,8%</b>	<b>-45.800</b>	<b>-5,5%</b>	<b>-18,2%</b>
<b>Lucro antes do resultado financeiro</b>	<b>654.398</b>	<b>65,6%</b>	<b>613.405</b>	<b>74,2%</b>	<b>6,7%</b>
Despesas financeiras	-188.725	-18,9%	-146.368	-17,7%	28,9%
Receitas financeiras	55.497	5,6%	24.995	3,0%	122,0%
	<b>-133.228</b>	<b>-13,3%</b>	<b>-121.373</b>	<b>-14,7%</b>	<b>9,8%</b>
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>521.170</b>	<b>52,2%</b>	<b>492.032</b>	<b>59,5%</b>	<b>5,9%</b>
Imposto de renda e contribuição social correntes	-61.756	-6,2%	-56.355	-6,8%	9,6%

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

Imposto de renda e contribuição social diferidos	-37.988	-3,8%	-40.282	-4,9%	-5,7%
	<b>-99.744</b>	<b>-10,0%</b>	<b>-96.637</b>	<b>-11,7%</b>	<b>3,2%</b>
<b>Lucro líquido do período</b>	<b>421.426</b>	<b>42,2%</b>	<b>395.395</b>	<b>47,8%</b>	<b>6,6%</b>
<b>Atribuível a:</b>					
Participação de acionistas controladores	192.481	19,3%	138.157	16,7%	39,3%
Participação de acionistas não controladores	228.945	22,9%	257.238	31,1%	-11,0%
	<b>421.426</b>	<b>42,2%</b>	<b>395.395</b>	<b>47,8%</b>	<b>6,6%</b>
<b>Lucro líquido por ação Básico e diluído – R\$</b>	<b>1,17431</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,84288</b>	<b>0,0%</b>	<b>39,3%</b>

**Receita bruta**

Nós e nossas controladas auferimos Receita Bruta de R\$ 998,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, 20,7% superior aos R\$ 827,1 milhões registrados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009. Esse aumento deve-se principalmente à:

- (ii) Entrada em operação comercial das geradoras de energia elétrica das geradoras Foz do Rio Claro, Ijuí, Queluz e Lavrinhas ao longo do exercício de 2010, incorrendo em uma receita com o suprimento de energia elétrica no montante de R\$ 80,2 milhões em 2010;
- (ii) Aumento de 3,3% da Receita de Remuneração do Ativo de Concessão, totalizando R\$ 710,6 milhões em 2010 ante R\$ 687,7 milhões em 2009. Este aumento é decorrente dos investimentos realizados nas transmissoras, que elevaram o saldo dos ativos financeiros impulsionando as receitas de remuneração destes ativos e;
- (iii) Aumento de R\$ 59,2 milhões na Receita de Infraestrutura, que atingiu R\$ 122,3 milhões em 2010, ante R\$ 63,0 milhões registrados em 2009. Este aumento é decorrente principalmente dos investimentos que ocorreram nas transmissoras EBTE, ETEM e TME ao longo do exercício de 2010, que estavam em fase de construção.

**Deduções**

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



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

As deduções da receita operacional da Companhia e de suas controladas nos exercícios encerrados em 2010 e 2009 foram de R\$ 62,3 milhões e R\$ 54,9 milhões, respectivamente. O aumento de 13,5% é explicado principalmente pelo incremento dos encargos tributários incidentes na receita (PIS e COFINS) e do saldo de P&D, relacionados principalmente a entrada em operação comercial das geradoras Foz do Rio Claro, Ijuí, Queluz e Lavrinhas ao longo do exercício de 2010 e que passaram a ter faturamento devido à venda de energia e também pela variação no encargo setorial RGR que reflete os valores homologados anualmente pela ANEEL.

### Custo dos Serviços Prestados

O custo dos serviços prestados passou de R\$ 49,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 58,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 16,6%. Essa variação ocorreu, especialmente, em decorrência do início da operação da usina Foz do Rio Claro, que durante a fase de construção tinham estes custos capitalizados, e que após a entrada em operação de suas atividades operacionais, passaram a registrar estes custos nas demonstrações de resultados.

### Energia Comprada Para Revenda

Não adquirimos energia elétrica para revenda no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010 ocorreu o início da operação das geradoras de energia elétrica Foz do Rio Claro, Ijuí Energia, PCH Queluz e PCH Lavrinhas que, para honrar o cumprimento de todas as obrigações previstas em contrato que foram celebradas com seus revendedores, tiveram, em determinadas situações, recorrer ao mercado *spot* para aquisição de energia, totalizando R\$ 695,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010.

### Custo de Infraestrutura

O custo de infraestrutura passou de R\$ 63,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 122,3 no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 94,0%. Essa variação ocorreu, em virtude dos investimentos realizados para a implantação de novos projetos.

### Depreciação / Amortização

A depreciação e/ou a amortização dos ativos da Companhia passou de R\$ 0,007 milhão no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 2,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010. Essa variação ocorreu, basicamente, em decorrência da entrada em operação das usinas Foz do Rio Claro, Ijuí Energia, PCH Queluz e PCH Lavrinhas, que passam a ter seus ativos depreciados e/ou amortizados quando do início de suas operações. As transmissoras não contribuem para esta conta, dado que, após a adoção do IFRS, passaram a ser contabilizadas como ativo financeiro, não sendo depreciadas e/ou amortizadas.

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

### **Lucro bruto**

O lucro bruto passou de R\$ 659,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 691,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 5,0%. Essa variação ocorreu, especialmente, em razão da redução dos custos operacionais, conforme descrito acima.

### **Administrativas e Gerais**

As Despesas Administrativas e Gerais atingiram R\$ 27,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, ante R\$ 32,3 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009, representando uma queda de 16,5%. Esta redução pode ser explicada devido principalmente as despesas não recorrentes registradas na Companhia em 2009 geradas pela estruturação da II emissão de debêntures e da entrada em operação do FI-FGTS.

### **Pessoal**

A despesa com pessoal passou de R\$ 12,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 19,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 54,5%. Essa variação ocorreu, especialmente, em decorrência do início da operação das usinas Foz do Rio Claro, Ijuí Energia, PCH Queluz e PCH Lavrinhas, que durante o estágio de construção tinham essas despesas capitalizadas, e que após a entrada em operação das mesmas, estas despesas passaram a ser contabilizadas nas demonstrações de resultados.

### **Resultado financeiro líquido**

O resultado financeiro líquido passou de uma despesa financeira de R\$ 121,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para uma despesa financeira de R\$ 133,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento em 9,8%. Essa variação ocorreu, basicamente (i) pelo aumento das despesas financeiras que, anteriormente a entrada em operação da UHE Foz do Rio Claro, eram capitalizadas; e (ii) da captação da nossa segunda emissão de debêntures, no montante de R\$ 250,0 milhões ocorrida em dezembro de 2009.

### **Lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores**

Em razão dos efeitos analisados acima, o lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores passou de R\$ 138,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 192,5 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 39,3%.

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

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Balanco Patrimonial****Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 30 de setembro de 2012 e 31 de dezembro de 2011.**

Ativo	Balanco Patrimonial Consolidado (Em milhares de reais)				Variação 30.09.2012 / 31.12.2011
	30 de setembro de 2012	% do Ativo	31 de dezembro de 2011	% do Ativo	
<b>Circulante</b>	<b>1.867.661</b>	<b>25,7%</b>	<b>1.500.212</b>	<b>23,4%</b>	<b>24,5%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	52.427	0,7%	26.543	0,4%	97,5%
Investimento de curto prazo	501.273	6,9%	152.545	2,4%	228,6%
Títulos e valores mobiliários	3.589	0,0%	177.967	2,8%	-98,0%
Contas a receber de clientes	131.489	1,8%	119.865	1,9%	9,7%
Partes relacionadas	-	-	-	-	-
Impostos a compensar	58.732	0,8%	59.370	0,9%	-1,1%
Adiantamento a fornecedores	71.354	1,0%	42.232	0,7%	69,0%
Estoque	23.088	0,3%	21.441	0,3%	7,7%
Despesas pagas antecipadamente	1.100	0,0%	941	0,0%	16,9%
Cauções e depósitos judiciais	434	0,0%	302	0,0%	43,7%
Ativo financeiro da concessão	1.000.008	13,8%	880.725	13,7%	13,5%
Outros ativos	24.167	0,3%	18.281	0,3%	32,2%
<b>Não circulante</b>	<b>5.402.022</b>	<b>74,3%</b>	<b>4.910.511</b>	<b>76,6%</b>	<b>10,0%</b>
Partes relacionadas	-	-	-	-	-
Títulos e valores mobiliários	96.009	1,3%	87.762	1,4%	9,4%
Impostos a compensar	21.309	0,3%	32.170	0,5%	-33,8%
Tributos e contribuições sociais diferidos	2.056	0,0%	228	0,0%	801,8%
Cauções e depósitos judiciais	6.996	0,1%	6.862	0,1%	2,0%
Ativo financeiro da concessão	3.170.159	43,6%	3.025.272	47,2%	4,8%
Outros ativos	17.373	0,2%	7.967	0,1%	118,1%
Investimentos	5.687	0,1%	5.756	0,1%	-1,2%
Imobilizado	1.925.421	26,5%	1.631.325	25,4%	18,0%
Intangível	157.012	2,2%	113.169	1,8%	38,7%
<b>Ativo total</b>	<b>7.269.683</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.410.723</b>	<b>100,00%</b>	<b>13,4%</b>
Passivo	30 de setembro de 2012	% do Passivo	31 de dezembro de 2011	% do Passivo	Variação 30.09.2012 / 31.12.2011
<b>Circulante</b>	<b>958.177</b>	<b>13,2%</b>	<b>918.682</b>	<b>14,3%</b>	<b>4,3%</b>

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

Empréstimo, financiamento e debêntures	600.550	8,3%	581.601	9,1%	3,3%
Fornecedores	85.546	1,2%	57.606	0,9%	48,5%
Salários, férias e encargos sociais	1.769	0,0%	8.967	0,1%	-80,3%
Tributos e contribuições sociais a recolher	85.147	1,2%	84.193	1,3%	1,1%
Provisões de constituição dos ativos	34.892	0,5%	53.379	0,8%	-34,6%
Dividendos a pagar	49.218	0,7%	78.942	1,2%	-37,7%
Provisão para gastos ambientais	10.258	0,1%	10.072	0,2%	1,8%
Taxas regulamentares e setoriais	31.143	0,4%	25.843	0,4%	20,5%
Provisões para litígios	5.413	0,1%	48	0,0%	11.177,1%
Outras obrigações	54.241	0,7%	18.031	0,3%	200,8%
<b>Não circulante</b>	<b>3.200.602</b>	<b>44,0%</b>	<b>2.678.720</b>	<b>41,8%</b>	<b>19,5%</b>
Empréstimos, financiamentos e debêntures	2.735.504	37,6%	2.253.323	35,1%	21,4%
Adiantamento para futuro aumento de capital	23.580	0,3%	16.575	0,3%	42,3%
Tributos e contribuições sociais diferido	377.447	5,2%	332.793	5,2%	13,4%
Provisões para litígios	5.561	0,1%	5.917	0,1%	-6,0%
Adiantamento de clientes	7.335	0,1%	18.271	0,3%	-59,9%
Provisões de constituição dos ativos	25.501	0,4%	-	0,0%	100,0%
Outras obrigações	25.674	0,4%	51.841	0,8%	-50,5%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>1.687.260</b>	<b>23,2%</b>	<b>1.533.133</b>	<b>23,9%</b>	<b>10,1%</b>
Capital social	804.001	11,1%	804.001	12,5%	0,0%
Reserva de capital	71.876	1,0%	84.946	1,3%	-15,4%
Reserva de lucros	811.383	11,2%	644.186	10,0%	26,0%
Participação de acionistas não controladores	1.423.644	19,6%	1.280.188	20,0%	11,2%
<b>Patrimônio líquido + partic. de acionistas não controladores</b>	<b>3.110.904</b>	<b>42,8%</b>	<b>2.813.321</b>	<b>43,9%</b>	<b>10,6%</b>
<b>Passivo total</b>	<b>7.269.683</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.410.723</b>	<b>100,00%</b>	<b>13,4%</b>

**Ativo circulante****Caixa e equivalentes de caixa**

O saldo dessa conta passou de R\$ 26,5 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 52,4 milhões em 30 de setembro de 2012, representando um aumento de 97,5%. Entendemos que essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: maior volume de caixa gerado pelas atividades operacionais, parcialmente compensados

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

pelo aumento das atividades de investimento da Companhia (maior fluxo de resgates de investimentos de curto prazo) e uma redução do caixa consumido pelas atividades de financiamento (menor fluxo de amortização de empréstimos e financiamentos, redução dos valores pagos a título de dividendos, parcialmente compensados pela integralização de capital ocorrida no ano de 2012 nas controladas da Companhia e menor volume de empréstimos e financiamentos captados no mesmo período).

**Investimento de curto prazo**

O saldo dessa conta passou de R\$ 152,5 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 501,3 milhões em 30 de setembro de 2012. Em decorrência do maior caixa e equivalentes de caixa gerados durante o período de nove meses findos em 30 de setembro de 2012, derivados principalmente das atividades operacionais e também da transferência de recursos provenientes do grupo de títulos e valores mobiliários (Essa transferência se deu mediante a comprovação dos investimentos efetuados pela Companhia ao longo do ano de 2012), ocorreu um crescimento de 228,6% nos investimentos de curto prazo, que foram aplicados principalmente em certificados de depósito bancário e fundos de investimento.

**Títulos e valores mobiliários**

O saldo dessa conta passou de R\$ 178,0 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 3,6 milhões em 30 de setembro de 2012, representando uma redução de 98,0%. Em função da comprovação por parte da Companhia dos investimentos realizados durante o ano de 2012, houve a liberação por parte do Fundo de Investimento – FGTS das aplicações financeiras restritas no montante de R\$160 milhões. Como consequência, a Companhia efetuou a transferência desse montante para a rubrica de investimentos de curto prazo.

**Contas a receber de clientes**

O saldo dessa conta passou de R\$ 119,9 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 131,5 milhões em 30 de setembro de 2012, representando um crescimento de 9,7%. Essa variação ocorreu, especialmente, devido ao aumento saldo do contas a receber referente ao suprimento de energia elétrica, derivado do contrato de lastro celebrado entre as geradoras Foz do Rio Claro e Ijuí Energia com um agente do mercado livre sob âmbito da Câmara de Comercialização de Energia Elétrica.

**Ativo financeiro da concessão – circulante e não circulante**

O saldo dessa conta passou de R\$ 3.906,0 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 4.170,2 milhões em 30 de setembro de 2012, representando um aumento de 6,8%. Essa variação ocorreu, especialmente, em razão da receita de concessão de transmissão no montante de R\$ 83,6 milhões, remuneração do ativo financeiro no montante de R\$ 687,6 milhões, Receita de infraestrutura no montante de R\$ 87,9 milhões, parcialmente compensados pela recuperação do ativo financeiro (baixa) no montante de R\$ 713,1 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Ativo não circulante****Títulos e valores mobiliários**

O saldo dessa conta passou de R\$ 87,8 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 96,0 milhões em 30 de setembro de 2012, representando um aumento de 9,4%. Essa variação ocorreu devido aos seguintes fatores: (i) transferência do saldo do circulante para o não circulante; (ii) constituição de novas garantias; e (iii) atualização financeira dos saldos registrados.

**Imobilizado**

O saldo dessa conta passou de R\$ 1.631,3 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 1.925,4 milhões em 30 de setembro de 2012. A variação positiva de 18,0% é explicada basicamente pelo aumento dos investimentos realizados pela Companhia nos segmentos de transmissão e geração de energia no decorrer do ano de 2012 que totalizaram R\$ 260,5 milhões e também em decorrência do imobilizado adquirido em transação de capital no montante de R\$ 65,7 milhões oriundo da compra por parte da Companhia do controle acionário da Transchile Charrua Transmission S.A., e que foram parcialmente compensados pela depreciação no montante de R\$ 24,9 milhões e da depreciação do imobilizado adquirido em transação de capital no valor de R\$ 5,2 milhões.

**Intangível**

O saldo dessa conta passou de R\$ 113,2 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 157,0 milhões em 30 de setembro de 2012, representando um aumento de 38,7%. Entendemos que essa variação ocorreu, especialmente por 3 fatores: (i) intangível adquirido em transação de capital no montante de R\$ 23,6 milhões oriundo da compra por parte da Companhia do controle acionário da Transchile Charrua Transmission S.A (ii) adições em projetos em desenvolvimento que totalizaram R\$ 12,0 milhões e (iii) investimentos no segmento de transmissão e geração de energia que totalizaram R\$9,1 milhões. É importante ressaltar, que os custos incorridos com a contratação de serviços, viagens e outros gastos para o desenvolvimento de projetos, são alocados no ativo intangível.

**Passivo circulante****Empréstimos, financiamentos e debêntures – circulante e não circulante**

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.834,9 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 3.336,1 milhões em 30 de setembro de 2012. O crescimento do saldo de 17,7% é

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

explicado essencialmente pelos seguintes fatores: (i) ingresso de novos empréstimos e debêntures no montante de R\$ 876,3 milhões; (ii) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 215,5 milhões; (iii) empréstimos adquiridos em transação de capital no montante de R\$ 38,7 milhões oriundos da compra por parte da Companhia do controle acionário da Transchile Charrua Transmission S.A, (iv) debêntures adquiridas em transação de capital no montante de R\$ 40,0 milhões proveniente da consolidação total da controlada ECTE mediante acordo celebrado entre os acionistas da Companhia; (v) variação monetária incidente sobre o principal dos empréstimos, financiamentos e debêntures no montante de R\$ 1,1 milhão; que foram parcialmente compensados; (vi) pelos pagamentos de principal que somaram R\$ 495,8 milhões; e; (vii) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 174,7 milhões.

**Tributos e contribuições sociais a recolher**

O saldo dessa conta passou de R\$ 84,2 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 85,1 milhões em 30 de setembro de 2012. A variação positiva de 1,1% é decorrente basicamente de dois fatores:

(i) Tributos e contribuições sociais a recolher adquiridos em transação de capital no montante de R\$ 6,32 milhões proveniente da consolidação total da controlada ECTE mediante acordo celebrado entre os acionistas da Companhia

Parcialmente compensados pelos seguintes fatores: (ii) Alteração do regime de tributação da controlada Sistema de Transmissão Catarinense S.A., que durante o exercício de 2011 foi tributada pelo regime do lucro real e a partir do ano de 2012 passou a ser tributada pelo regime do lucro presumido, e como consequência houve a alteração da tributação do PIS e COFINS que passou a ser realizada pelo regime cumulativo (Alíquota de 3,65%) e;

(iii) No exercício de 2011 houve declaração de juros sobre capital próprio, o que gerou PIS e COFINS a recolher.

**Dividendos a pagar**

O saldo dessa conta passou de R\$ 78,9 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 49,2 milhões em 30 de setembro de 2012, representando uma redução de 37,7%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo fato da Companhia e suas controladas terem efetuado a distribuição de dividendos referentes ao exercício de 2011 durante o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012.

**Passivo não circulante****Tributos e contribuições sociais diferidos**

O saldo dessa conta passou de R\$ 332,8 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 377,4 milhões em 30 de setembro de 2012, representando um aumento de 13,4%. Em função da receita de remuneração do ativo financeiro ser o principal item da base de cálculo dos tributos e contribuições sociais diferidos, o crescimento do saldo pode



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

ser explicado basicamente pelo registro por parte da Companhia no montante de R\$ 687,6 milhões da receita de remuneração do ativo financeiro de concessão, no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012.

**Patrimônio líquido e participação de acionistas não controladores**

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.813,3 milhões em 31 de dezembro de 2011 para R\$ 3.110,9 milhões em 30 de setembro de 2012, representando um crescimento de 10,6%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo lucro de controladores e não controladores auferidos no período de nove meses encerrado em 30 de setembro de 2012 no montante de R\$ 402,5 milhões, pelo aumento de capital de acionista não controladores no valor de R\$ 3,3 milhões e pela variação na participação de acionistas não controladores que totalizou R\$ 60,3 milhões, compensados pela destinação de dividendos e juros sobre capital próprio a acionistas não controladores no montante de R\$ 155,5 milhões, deságio na aquisição de ações das companhias Empresa Catarinense de Transmissão de Energia S.A. e Transchile Charrúa Transmisión S.A. que totalizaram o valor R\$ 13,1 milhões.

**Demais contas patrimoniais**

As contas patrimoniais não discutidas acima não apresentaram variações significativas na comparação entre os saldos em 30 de setembro de 2011 e em 30 de setembro de 2012, e/ou não representavam uma participação substancial na composição do nosso passivo e/ou ativo totais naquelas datas.

**Balanço Patrimonial****Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010.****Demonstrações de Resultado Consolidadas***(Em milhares de reais)*

	31 de dezembro de 2011	% do Ativo	31 de dezembro de 2010	% do Ativo	Variação 2011 / 2010
<b>Ativo</b>					
<b>Circulante</b>	<b>1.500.212</b>	<b>23,4%</b>	<b>1.470.792</b>	<b>27,2%</b>	<b>2,0%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	26.543	0,4%	63.889	1,2%	-58,5%
Investimento de curto prazo	152.545	2,4%	190.537	3,5%	-19,9%
Títulos e valores mobiliários	177.967	2,8%	279.330	5,2%	-36,3%
Contas a receber de clientes	119.865	1,9%	95.875	1,8%	25,0%

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

Partes relacionadas	-	-	-	-	-
Impostos a compensar	59.370	0,9%	28.453	0,5%	108,7%
Adiantamento a fornecedores	42.232	0,7%	9.845	0,2%	329,0%
Estoque	21.441	0,3%	17.721	0,3%	21,0%
Despesas pagas antecipadamente	941	0,0%	1.958	0,0%	-51,9%
Cauções e depósitos judiciais	302	0,0%	417	0,0%	-27,6%
Ativo financeiro da concessão	880.725	13,7%	768.621	14,2%	14,6%
Outros ativos	18.281	0,3%	14.146	0,3%	29,2%
<b>Não circulante</b>	<b>4.910.511</b>	<b>76,6%</b>	<b>3.928.734</b>	<b>72,8%</b>	<b>25,0%</b>
Partes relacionadas	-	-	-	-	-
Títulos e valores mobiliários	87.762	1,4%	45.703	0,8%	92,0%
Impostos a compensar	32.170	0,5%	13.043	0,2%	146,6%
Tributos e contribuições sociais diferidos	228	0,0%	20	0,0%	1.040,4%
Cauções e depósitos judiciais	6.862	0,1%	8.184	0,2%	-16,2%
Ativo financeiro da concessão	3.025.272	47,2%	2.503.247	46,4%	20,9%
Outros ativos	7.967	0,1%	4.076	0,1%	95,5%
Investimentos	5.756	0,1%	5.686	0,1%	1,2%
Imobilizado	1.631.325	25,4%	1.257.998	23,3%	29,7%
Intangível	113.169	1,8%	90.777	1,7%	24,7%
<b>Ativo total</b>	<b>6.410.723</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.399.526</b>	<b>100,00%</b>	<b>18,7%</b>
	<b>31 de dezembro de 2011</b>	<b>% do Passivo</b>	<b>31 de dezembro de 2010</b>	<b>% do Passivo</b>	<b>Variação 2011 / 2010</b>
<b>Passivo</b>					
<b>Circulante</b>	<b>918.682</b>	<b>14,3%</b>	<b>674.997</b>	<b>12,5%</b>	<b>36,1%</b>
Empréstimo, financiamento e debêntures	581.601	9,1%	372.129	6,9%	56,3%
Fornecedores	57.606	0,9%	42.339	0,8%	36,1%
Salários, férias e encargos sociais	8.967	0,1%	6.785	0,1%	32,2%
Tributos e contribuições sociais a recolher	84.193	1,3%	64.471	1,2%	30,6%
Provisões de constituição dos ativos	53.379	0,8%	5.321	0,1%	903,2%
Dividendos a pagar	78.942	1,2%	124.792	2,3%	-36,7%
Provisão para gastos ambientais	10.072	0,2%	25.339	0,5%	-60,3%
Taxas regumentares e setoriais	25.843	0,4%	23.495	0,4%	10,0%
Provisões para litígios	48	0,0%	1.452	0,0%	-96,7%
Outras obrigações	18.031	0,3%	8.874	0,2%	103,2%

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

<b>Não circulante</b>	<b>2.678.720</b>	<b>41,8%</b>	<b>2.332.851</b>	<b>43,2%</b>	<b>14,8%</b>
Empréstimos, financiamentos e debêntures	2.253.323	35,1%	2.001.294	37,1%	12,6%
Adiantamento para futuro aumento de capital	16.575	0,3%	24.399	0,5%	-32,1%
Tributos e contribuições sociais diferido	332.793	5,2%	293.689	5,4%	13,3%
Provisões para litígios	5.917	0,1%	2.917	0,1%	102,8%
Adiantamento de clientes	18.271	0,3%	3.752	0,1%	387,0%
Outras obrigações	51.841	0,8%	6.800	0,1%	662,4%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>1.533.133</b>	<b>23,9%</b>	<b>1.305.213</b>	<b>24,2%</b>	<b>17,5%</b>
Capital social	804.001	12,5%	804.001	14,9%	0,0%
Reserva de capital	84.946	1,3%	-	0,0%	100,0%
Reserva de lucros	644.186	10,0%	501.212	9,3%	28,5%
					-
Participação de acionistas não controladores	1.280.188	20,0%	1.086.465	20,1%	17,8%
<b>Patrimônio líquido + partic. de acionistas não controladores</b>	<b>2.813.321</b>	<b>43,9%</b>	<b>2.391.678</b>	<b>44,3%</b>	<b>17,6%</b>
<b>Passivo total</b>	<b>6.410.723</b>	<b>100,00%</b>	<b>5.399.526</b>	<b>100,0%</b>	<b>18,7%</b>

**Ativo circulante****Caixa e equivalentes de caixa**

O saldo dessa conta passou de R\$ 63,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 26,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 58,5%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões;

- (i) pelo caixa utilizado nas atividades de financiamento no montante de R\$ 230,5 milhões, principalmente pelos pagamentos de encargos e principal de empréstimos, dividendos e juros sobre capital próprio.
- (ii) pelo caixa aplicado nas atividades de investimento em 2011 de R\$ 213,9 milhões.
- (iii) pelo caixa nas atividades operacionais em 2011 de R\$ 407,0 milhões.

**Investimento de curto prazo**

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

O saldo dessa conta passou de R\$ 190,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 152,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 19,9%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: pelos resgates realizados no montante de R\$1.753,2 milhões e de outras movimentações (Imposto de Renda Retido na Fonte ("IRRF"), parcialmente compensados pelas aplicações no montante de R\$1.576,2 milhões e receita auferida nas aplicações no montante de R\$37,8 milhões.

**Títulos e valores mobiliários**

O saldo dessa conta passou de R\$ 279,3 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 178,0 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 36,3%. Essa variação ocorreu, especialmente, pela liberação de uma das tranches do FI-FGTS no montante de R\$ 80,0 milhões e pela transferência de garantias do circulante para o não circulante nas controladas, no montante de R\$ 21,4 milhões.

**Contas a receber de clientes**

O saldo dessa conta passou de R\$ 95,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 119,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 25,0%. Essa variação ocorreu, especialmente, devido ao início do suprimento / fornecimento de energia elétrica das geradoras Foz do Rio Claro e Ijuí Energia, que entraram em operação em fevereiro de 2010 e Queluz e Lavrinhas, que entraram em operação em 1º de julho e 1º de novembro de 2010, respectivamente.

**Ativo financeiro da concessão – circulante e não circulante**

O saldo dessa conta passou de R\$ 3.271,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 3.906,0 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 19,4%. Essa variação ocorreu, especialmente, em razão da receita de concessão de transmissão no montante de R\$ 99,7 milhões, remuneração do ativo financeiro no montante de R\$ 790,1 milhões, receita de infraestrutura no montante de R\$ 237,9 milhões, ativo financeiro adquirido em transação de capital no montante de R\$ 328,2 milhões proveniente da consolidação total da controlada EBTE mediante acordo celebrado entre os acionistas da Companhia, parcialmente compensados pela recuperação do ativo financeiro (baixa) no montante de R\$ 821,8 milhões.

**Ativo não circulante****Títulos e valores mobiliários**

O saldo dessa conta passou de R\$ 45,7 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 87,8 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 92,0%. Essa variação ocorreu, especialmente, pela transferência do saldo de garantias

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

constituídas do circulante para o não circulante no montante R\$ 21,4 milhões e pela constituição de garantias no montante de R\$ 20,7 milhões.

**Imobilizado**

O saldo dessa conta passou de R\$ 1.258,0 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 1.631,3 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 29,7%. Essa variação ocorreu, principalmente, pelas adições no ativo imobilizado das seguintes controladas: Queluz – R\$ 67,8 milhões; Lavrinhas – R\$ 43,7 milhões e Ferreira Gomes R\$ 275,7 milhões.

**Intangível**

O saldo dessa conta passou de R\$ 90,8 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 113,2 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 24,7%. Essa variação ocorreu, principalmente pelas adições em projetos em desenvolvimento da Companhia. É importante ressaltar, que os custos com a contratação de serviços, viagens e outros gastos para o desenvolvimento de projetos, são alocados no ativo intangível. Em 2011 a Companhia teve uma adição de R\$ 24,3 milhões nesses projetos e uma baixa de R\$ 4,5 milhões em projetos que a mesma entendeu não serem mais viáveis.

**Passivo circulante****Empréstimos, financiamentos e debêntures – circulante e não circulante**

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.373,4 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 2.834,9 milhões em 31 de dezembro de 2011. O crescimento do saldo de 19,4% é explicado essencialmente pelos seguintes fatores: (i) ingresso de novos empréstimos e debêntures no montante de R\$ 1.207,3 milhões; (ii) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 274,4 milhões; (iii) empréstimos adquiridos em transação de capital no montante de R\$ 138,0 milhões oriundos da consolidação total da controlada EBTE mediante acordo celebrado entre os acionistas da Companhia, (iv) variação monetária incidente sobre o principal dos empréstimos, financiamentos e debêntures no montante de R\$ 2,0 milhões; que foram parcialmente compensados (v) pelos pagamentos de principal que somaram R\$ 913,9 milhões; e; (vi) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 246,3 milhões.

**Tributos e contribuições sociais a recolher**

O saldo dessa conta passou de R\$ 64,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 84,2 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 30,6%. Essa variação ocorreu, especialmente, em função da entrada em operação comercial das controladas Foz do Rio Claro e Ijuí em fevereiro de 2010, a PCH Queluz em julho de 2010, e a PCH Lavrinhas em novembro de 2010, eventos que tiveram impacto

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

relevante sobre o nosso resultado sobretudo no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.

**Dividendos a pagar**

O saldo dessa conta passou de R\$ 124,8 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 78,9 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando uma redução de 36,7%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo fato das controladas terem efetuado a distribuição de dividendos intercalares no durante o exercício de 2011.

**Passivo não circulante****Tributos e contribuições sociais diferidos**

O saldo dessa conta passou de R\$ 293,7 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 332,8 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 13,3%. Em função da receita de remuneração do ativo financeiro ser o principal item da base de cálculo dos tributos e contribuições sociais diferidos, o crescimento do saldo pode ser explicado pelo registro por parte da Companhia no montante de R\$ 790,1 milhões da receita de remuneração do ativo financeiro de concessão, no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

**Patrimônio líquido**

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.391,7 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 2.813,3 milhões em 31 de dezembro de 2011, representando um aumento de 17,6%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo lucro de controladores e não controladores auferidos no exercício no montante de R\$ 439,0 milhões, pelo ágio em transação de capital proveniente da compra de 20.632.329 ações preferências da controlada EATE e que eram de titularidade da Eletrobrás, gerando um ganho de capital para a Companhia no montante de R\$ 84,9 milhões, pelo aumento de capital - acionistas não controladores no valor de R\$ 36,2 milhões, pela variação na participação dos acionistas não controladores que totalizou R\$ 86,5 milhões, que foram parcialmente compensados pela destinação de dividendos e juros sobre capital próprio a acionistas controladores e não controladores no montante de R\$ 47,6 milhões e R\$ 177,5 milhões, respectivamente.

**Demais contas patrimoniais**

As contas patrimoniais não discutidas acima não apresentaram variações significativas na comparação entre os saldos em 31 de dezembro de 2010 e em 31 de dezembro de 2011, e/ou não representavam uma participação substancial na composição do nosso passivo e/ou ativo totais naquelas datas.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Comparação das Principais Contas Patrimoniais Consolidadas em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2009****Demonstrações de Resultado Consolidadas***(Em milhares de reais)*

	<b>31 de dezembro de 2010</b>	<b>% do Ativo</b>	<b>31 de dezembro de 2009</b>	<b>% do Ativo</b>	<b>Variação 2010/ 2009</b>
<b>Ativo</b>					
<b>Circulante</b>	<b>1.470.792</b>	<b>27,2%</b>	<b>1.461.475</b>	<b>29,8%</b>	<b>0,6%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	63.889	1,2%	64.985	1,3%	-1,7%
Investimento de curto prazo	190.537	3,5%	199.296	4,1%	-4,4%
Títulos e valores mobiliários	279.330	5,2%	326.149	6,7%	-14,4%
Contas a receber de clientes	95.875	1,8%	78.713	1,6%	21,8%
Partes relacionadas	-	-	-	-	-
Impostos a compensar	28.453	0,5%	26.499	0,5%	7,4%
Adiantamento a fornecedores	9.845	0,2%	3.964	0,1%	148,4%
Estoque	17.721	0,3%	17.029	0,3%	4,1%
Despesas pagas antecipadamente	1.958	0,0%	2.631	0,1%	-25,6%
Cauções e depósitos judiciais	417	0,0%	107	0,0%	289,7%
Ativo financeiro da concessão	768.621	14,2%	735.562	15,0%	4,5%
Outros ativos	14.146	0,3%	6.540	0,1%	116,3%
<b>Não circulante</b>	<b>3.928.734</b>	<b>72,8%</b>	<b>3.442.646</b>	<b>70,2%</b>	<b>14,1%</b>
Partes relacionadas	-	-	-	-	-
Títulos e valores mobiliários	45.703	0,8%	72.325	1,5%	-36,8%
Impostos a compensar	13.043	0,2%	9.311	0,2%	40,1%
Tributos e contribuições sociais diferidos	20	0,0%	183	0,0%	-89,1%
Cauções e depósitos judiciais	8.184	0,2%	12.833	0,3%	-36,2%
Ativo financeiro da concessão	2.503.247	46,4%	2.353.537	48,0%	6,4%
Outros ativos	4.076	0,1%	1.740	0,0%	134,3%
Investimentos	5.686	0,1%	3.345	0,1%	70,0%
Imobilizado	1.257.998	23,3%	925.493	18,9%	35,9%
Intangível	90.777	1,7%	63.879	1,3%	42,1%
<b>Ativo total</b>	<b>5.399.526</b>	<b>100,00%</b>	<b>4.904.121</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,1%</b>
	<b>31 de dezembro de 2010</b>	<b>% do Passivo</b>	<b>31 de dezembro de 2009</b>	<b>% do Passivo</b>	<b>Variação 2010 / 2009</b>

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

<b>Circulante</b>	<b>674.997</b>	<b>12,5%</b>	<b>539.539</b>	<b>11,0%</b>	<b>25,1%</b>
Empréstimo, financiamento e debêntures	372.129	6,9%	238.803	4,9%	55,8%
Fornecedores	42.339	0,8%	21.326	0,4%	98,5%
Salários, férias e encargos sociais	6.785	0,1%	4.354	0,1%	55,8%
Tributos e contribuições sociais a recolher	64.471	1,2%	72.772	1,5%	-11,4%
Provisões de constituição dos ativos	5.321	0,1%	-	-	100,0%
Dividendos a pagar	124.792	2,3%	165.862	3,4%	-24,8%
Provisão para gastos ambientais	25.339	0,5%	9.843	0,2%	157,4%
Taxas regulares e setoriais	23.495	0,4%	21.465	0,4%	9,5%
Provisões para litígios	1.452	0,0%	1.672	0,0%	-13,2%
Outras obrigações	8.874	0,2%	3.442	0,1%	157,8%
<b>Não circulante</b>	<b>2.332.851</b>	<b>43,2%</b>	<b>2.246.023</b>	<b>45,8%</b>	<b>3,9%</b>
Empréstimos, financiamentos e debêntures	2.001.294	37,1%	1.972.720	40,2%	1,4%
Adiantamento para futuro aumento de capital	24.399	0,5%	8.000	0,2%	205,0%
Tributos e contribuições sociais diferido	293.689	5,4%	256.272	5,2%	14,6%
Provisões para litígios	2.917	0,1%	3.263	0,1%	-10,6%
Adiantamento de clientes	3.752	0,1%	2.648	0,1%	41,7%
Outras obrigações	6.800	0,1%	3.120	0,1%	117,9%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>1.305.213</b>	<b>24,2%</b>	<b>1.160.502</b>	<b>23,7%</b>	<b>12,5%</b>
Capital social	804.001	14,9%	804.001	16,4%	0,0%
Reserva de capital	-	-	-	-	-
Reserva de lucros	501.212	9,3%	356.501	7,3%	40,6%
Participação de acionistas não controladores	1.086.465	20,1%	958.057	19,5%	13,4%



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

<b>Patrimônio líquido + partic. de acionistas não controladores</b>	<b>2.391.678</b>	<b>44,3%</b>	<b>2.118.559</b>	<b>43,2%</b>	<b>12,9%</b>
<b>Passivo total</b>	<b>5.399.526</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.904.121</b>	<b>100,0%</b>	<b>10,1%</b>

**Ativo circulante****Caixa e equivalentes de caixa**

O saldo dessa conta passou de R\$ 65,0 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 63,9 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando uma redução de 1,7%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

- i) pelo caixa alicado nas atividades de financiamento no montante de R\$176,8 milhões, principalmente pelos pagamentos de empréstimos, dividendos e juros sobre capital próprio.
- (ii) pelo caixa consumido nas atividades de investimento em 2009 de R\$235,8 milhões.
- (iii) pela geração de caixa nas atividades operacionais em 2009 de R\$411,5milhões.

**Investimento de curto prazo**

O saldo dessa conta passou de R\$ 199,3 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 190,5 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando uma redução de 4,4%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelos resgates realizados no montante de R\$937,7 milhões e de outras movimentações (Imposto de Renda Retido na Fonte – (“IRRF”)), parcialmente compensados pelas aplicações no montante de R\$ 804,3 milhões e receita auferida nas aplicações no montante de R\$ 46,6 milhões.

**Títulos e valores mobiliários**

O saldo dessa conta passou de R\$ 326,1 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 279,3 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando uma redução de 14,4%. Essa variação ocorreu, especialmente, pela liberação de uma das tranches do FI-FGTS no montante de R\$ 80,0 milhões, e pela transferência de garantias do não circulante para o circulante no montante de R\$ 33,2 milhões.

**Contas a receber de clientes**

O saldo dessa conta passou de R\$ 78,7 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 95,9 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 21,8%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões

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

- (i) o reajuste anual médio da Receita Anual Permitida – RAP das transmissoras em torno de 4,2%; e
- (ii) da entrada em operação comercial das geradoras de energia elétrica, incorrendo em receita com a venda de energia, nas empresas Foz do Rio Claro e Ijuí Energia, em fevereiro de 2010, a PCH Queluz em julho de 2010, e a PCH Lavrinhas em novembro de 2010.

**Ativo financeiro da concessão – circulante e não circulante**

O saldo dessa conta passou de R\$ 3.089,1 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 3.271,9 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 5,9%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões: Receita de concessão de transmissão no montante de R\$ 85,0 milhões, remuneração do ativo financeiro no montante de R\$ 710,6 milhões, Receita de infraestrutura no montante de R\$ 122,3 milhões e que foram parcialmente compensados pela recuperação do ativo financeiro (baixa) no montante de R\$ 735,1 milhões.

**Ativo não circulante****Títulos e valores mobiliários**

O saldo dessa conta passou de R\$ 72,3 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 45,7 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando uma redução de 36,8%. Essa variação ocorreu, especialmente, pela transferência do saldo de garantias constituídas do não circulante para o circulante no montante R\$ 33, 2 milhões, e pela constituição de garantias no montante de R\$ 6,6 milhões.

**Imobilizado**

O saldo dessa conta passou de R\$ 925,5 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 1.258,0 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 35,9%. Essa variação ocorreu, em função de dois fatores:

- (i) Os saldos do ativo imobilizado das controladas Foz e Ijuí, que em 31 de dezembro de 2009 estavam apresentados no ativo intangível foram reclassificados para a rubrica do ativo imobilizado. Esta reclassificação foi efetuada em função da Administração entender que a interpretação ICPC 01 não é aplicável ao contrato de concessão destas controladas. Este entendimento está suportado pelo fato do Poder Concedente não dispor sobre o preço a ser cobrado pela energia elétrica. O Poder Concedente estabelece somente a fórmula a ser aplicada para reajustamento do preço da energia, e aprova qualquer reajuste em razão de grave desequilíbrio econômico-financeiro. Outro ponto a ser observado, refere-se ao fato da ANEEL somente organizar o leilão e o mecanismo da alocação da energia negociada, não definindo a quem o serviço deve ser prestado. O referido ajuste foi de R\$ 227,6 milhões e;

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

(ii) Adições no ativo imobilizado das seguintes controladas: Queluz – R\$ 47,9 milhões; Lavrinhas – R\$ 48,8 milhões e Ferreira Gomes R\$ 14,2 milhões.

**Intangível**

O saldo dessa conta passou de R\$ 63,9 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 90,8 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 42,1%. Essa variação ocorreu, principalmente pelas adições em projetos em desenvolvimento da Companhia. É importante ressaltar, que os custos com a contratação de serviços, viagens e outros gastos para o desenvolvimento de projetos, são alocados no ativo intangível. Em 2011 a Companhia teve uma adição de R\$ 24,9 milhões nesses projetos.

**Passivo circulante****Empréstimos, financiamentos e debêntures – circulante e não circulante**

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.211,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 2.373,4 milhões em 31 de dezembro de 2011. O crescimento do saldo de 7,3% é explicado essencialmente pelos seguintes fatores: (i) ingresso de novos empréstimos e debêntures no montante de R\$ 484,0 milhões; (ii) provisão de encargos de dívidas que totalizaram R\$ 159,2 milhões; (iii) empréstimos adquiridos em transação de capital no montante de R\$ 2,4 milhões oriundo da variação da participação acionária da Companhia na controlada EBTE mediante acordo celebrado entre os acionistas, (iv) variação monetária incidente sobre o principal dos empréstimos, financiamentos e debêntures no montante de R\$ 4,0 milhões; que foram parcialmente compensados (v) pelos pagamentos de principal que somaram R\$ 361,3 milhões; e; (vi) pelas amortizações dos encargos de dívidas que totalizaram durante o período R\$ 126,2 milhões.

**Tributos e contribuições sociais a recolher**

O saldo dessa conta passou de R\$ 72,8 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 64,5 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando uma redução de 11,4%. Essa variação ocorreu, principalmente em função da alteração do regime de tributação de algumas controladas. Anteriormente estas controladas tributavam pelo lucro real, e passaram a tributar pelo lucro presumido.

**Dividendos a pagar**

O saldo dessa conta passou de R\$ 165,9 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 124,8 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando uma redução de 24,8%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo fato das controladas terem efetuado a distribuição de dividendos intercalares no durante o exercício de 2010.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Passivo não circulante****Tributos e contribuições sociais diferidos**

O saldo dessa conta passou de R\$ 256,3 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 293,7 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 14,6%. Em função da receita de remuneração do ativo financeiro ser o principal item da base de cálculo dos tributos e contribuições sociais diferidos, o crescimento do saldo pode ser explicado pelo registro por parte da Companhia no montante de R\$ 710,6 milhões da receita de remuneração do ativo financeiro de concessão, no exercício findo em 31 de dezembro de 2010.

**Patrimônio líquido**

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.118,6 milhões em 31 de dezembro de 2009 para R\$ 2.391,7 milhões em 31 de dezembro de 2010, representando um aumento de 12,9%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelo lucro de controladores e não controladores auferidos no exercício no montante de R\$ 421,4 milhões, pelo aumento de capital acionistas não controladores que totalizou R\$ 5,6 milhões, compensados pela destinação de dividendos e juros sobre capital próprio a acionistas controladores e não controladores no montante de R\$ 47,8 milhões e R\$ 78,6 milhões, respectivamente e pela variação negativa na participação de acionistas não controladores no montante de R\$ 27,3 milhões.

**Demais contas patrimoniais**

As contas patrimoniais não discutidas acima não apresentaram variações significativas na comparação entre os saldos em 31 de dezembro de 2009 e em 31 de dezembro de 2010, 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 período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 com o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011**

**Demonstração do fluxo de caixa**

	30/09/2012	30/09/2011	Variação	AH
Lucro antes do IR/CS	490.312	415.499	74.813	18,0%
Itens que não afetam as disponibilidades	202.272	225.072	(22.800)	-10,1%
Aumento/redução nas contas do ativo e passivo	(227.470)	(346.059)	118.589	-34,3%
Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades operacionais	<b>465.114</b>	<b>294.512</b>	<b>170.602</b>	<b>57,9%</b>
Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades de investimentos	(462.951)	(286.392)	(176.559)	61,6%
Caixa líquido provenientes das (aplicado nas) atividades de financiamentos	23.721	(11.361)	35.082	-308,8%
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	<b>25.884</b>	<b>(3.241)</b>	<b>29.125</b>	<b>-898,6%</b>
Caixa e equivalentes de caixa				
No início do exercício	26.543	46.868	(20.325)	-43,4%
No fim do exercício	52.427	43.627	8.800	20,2%
Aumento (redução) líquido nas disponibilidades	<b>25.884</b>	<b>(3.241)</b>	<b>29.125</b>	<b>-898,6%</b>

A variação no caixa líquido para o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 foi positiva em R\$ 25,9 milhões, representando um aumento de R\$ 29,1 milhões em relação ao período de nove meses findo em 30 de setembro de 2011. Esta variação pode ser explicada pelos seguintes motivos:

(i) Caixa gerado pelas atividades operacionais: A variação se deve em função basicamente da melhora do fluxo de recebimentos referentes contas a receber proveniente da transmissão e suprimento de energia elétrica, redução dos valores a compensar a título de tributos e contribuições sociais, menor volume de pagamentos efetuados a fornecedores; aumento do lucro tributável, parcialmente compensados pela redução das baixas do ativo imobilizado e intangível;

(ii) Caixa gerado pelas atividades de investimentos: A variação é derivada da redução dos resgates de investimentos de curto prazo, compensados pelo menor fluxo de investimentos em aplicações financeiras e em aquisições de ativo imobilizado e intangível no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012;

(iii) Caixa gerado pelas atividades de financiamento: A variação é derivada da redução da integralização de capital realizado na Companhia em suas investidas, parcialmente compensadas pela queda de pagamentos efetuados a título de dividendos, maior captação de empréstimos, financiamentos e debêntures e menor volume de amortização de encargos de dívidas realizado.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Análise das principais variações do fluxo de caixa do exercício findo em 31 de dezembro de 2011 com o exercício findo em 31 de dezembro de 2010.****Demonstração do fluxo de caixa**

	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2010	AH
Lucro antes do IR/CS	538.777	521.170	17.607	3,4%
Itens que não afetam as disponibilidades	294.893	128.552	166.341	129,4%
Aumento/redução nas contas do ativo e passivo	(426.630)	(238.243)	(188.387)	79,1%
Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades operacionais	<b>407.040</b>	<b>411.479</b>	<b>(4.439)</b>	<b>-1,1 %</b>
Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades de investimentos	(213.923)	(235.782)	21.859	-9,3%
Caixa líquido provenientes das (aplicado nas) atividades de financiamentos	(230.463)	(176.793)	(53.670)	30,4%
Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa	<b>(37.346)</b>	<b>(1.096)</b>	<b>(36.250)</b>	<b>3307,5 %</b>
Caixa e equivalentes de caixa				
No início do exercício	63.889	64.985	(1.096)	-1,7%
No fim do exercício	26.543	63.889	(37.346)	-58,5%
Aumento (redução) líquido nas disponibilidades	<b>(37.346)</b>	<b>(1.096)</b>	<b>(36.250)</b>	<b>3307,5 %</b>

A variação no caixa líquido para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 foi negativa em R\$ 37,3 milhões, representando uma redução de R\$ 36,3 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010. Esta variação pode ser explicada pelos seguintes motivos:

(i) Caixa gerado pelas atividades operacionais: A variação se deve em função basicamente da queda do fluxo de recebimentos referentes contas a receber proveniente da transmissão e suprimento de energia elétrica, aumento dos valores a compensar a título de tributos e contribuições sociais, maior volume de pagamentos efetuados a fornecedores; parcialmente compensados pelo crescimento do lucro tributável, aumento das baixas do ativo imobilizado e intangível, elevação das despesas a título de variação monetária e cambial e decréscimo dos valores recolhidos de impostos e contribuições sociais;

(ii) Caixa gerado pelas atividades de investimentos: A variação é decorrente do acréscimo dos resgates de aplicações financeiras, do maior volume de aporte de capital realizado pela Companhia nas controladas, compensados parcialmente pelo maior fluxo de aplicações em investimentos de curto prazo e aquisições de ativo imobilizado e intangível no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011; e

(iii) Caixa gerado pelas atividades de financiamento: A variação é derivada do aumento de pagamentos efetuados a título de dividendos e do maior volume de amortização de encargos de dívidas realizado, parcialmente compensados pelo aumento das captações de empréstimos, financiamentos e debêntures e da queda da integralização de capital efetuada pela Companhia em suas controladas.

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

**Análise das principais variações do fluxo de caixa do exercício findo em 31 de dezembro de 2010 com o exercício findo em 31 de dezembro de 2009.**

**Demonstração do fluxo de caixa**

	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009	AH
Lucro antes do IR/CS	521.170	492.032	29.138	5,9%
Itens que não afetam as disponibilidades	128.552	105.565	22.987	21,8%
Aumento/redução nas contas do ativo e passivo	(238.243)	(186.246)	(51.997)	27,9%
<b>Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades operacionais</b>	<b>411.479</b>	<b>411.351</b>	<b>128</b>	<b>0,0%</b>
Caixa líquido (aplicado nas) proveniente das atividades de investimentos	(235.782)	(1.031.858)	796.076	-77,1%
Caixa líquido provenientes das (aplicado nas) atividades de financiamentos	(176.793)	604.433	(781.226)	-129,2%
<b>Aumento (redução) líquido em caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(1.096)</b>	<b>(16.074)</b>	<b>14.978</b>	<b>-93,2%</b>
Caixa e equivalentes de caixa				
No início do exercício	64.985	81.059	(16.074)	-19,8%
No fim do exercício	63.889	64.985	(1.096)	-1,7%
<b>Aumento (redução) líquido nas disponibilidades</b>	<b>(1.096)</b>	<b>(16.074)</b>	<b>14.978</b>	<b>-93,2%</b>

A variação no caixa líquido para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010 foi negativa em R\$ 1,1 milhão, representando um aumento de R\$ 15 milhões em relação ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2009. Esta variação pode ser explicada pelos seguintes motivos:

(i) Caixa gerado pelas atividades operacionais: A variação se deve basicamente em função do crescimento do lucro tributável, menor volume de pagamentos efetuados a fornecedores, elevação das despesas a título de variação monetária e cambial, parcialmente compensados pela queda no fluxo de recebimentos referentes contas a receber proveniente da transmissão e suprimento de energia elétrica, aumento do recolhimento de impostos e contribuições sociais e crescimento do saldo da receita com aplicações financeiras.

(ii) Caixa gerado pelas atividades de investimentos: A variação é derivada do aumento dos resgates de investimentos de curto prazo, menor fluxo de investimentos em aplicações financeiras e em aquisições de ativo imobilizado e intangível no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010; e

(iii) Caixa gerado pelas atividades de financiamento: A variação é derivada do aumento da integralização de capital realizado pela Companhia em suas investidas, menor volume de captações de empréstimos, financiamentos e debêntures parcialmente compensados pela queda de pagamentos efetuados a título de dividendos e redução da amortização de encargos de dívidas realizado.

**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;**

Nossa atuação operacional preponderante é no segmento de transmissão e geração de energia elétrica.

Possuímos participação societária em 19 empresas transmissoras de energia elétrica no Brasil, que corresponde a aproximadamente 5.465 Km de linhas de transmissão, sendo que aproximadamente 4.750 Km estão em operação e 715 Km estão em fase pré-operacional, com voltagens entre 230 kV e 525 kV. As empresas de transmissão estão localizadas na região Norte e Nordeste do país, nos Estados do Pará, Maranhão, Piauí e Ceará; na região Sul, no Estado de Santa Catarina; na região Sudeste, nos Estados de Minas Gerais e Espírito Santo; no Centro-Oeste, no Estado do Mato Grosso; e, futuramente, nos Estados do Amazonas e Roraima (TNE).

Possuímos, também, participação societária em 18 empresas geradoras, sendo 5 PCHs, 3 UHEs e 1 projeto eólico (10 parques eólicos), que totalizam 664 MW, sendo 179 MW estão em operação e 484 MW em fase pré-operacional, e estão localizadas nos Estados do Goiás, Rio Grande do Sul, São Paulo, e, futuramente, nos Estados do Amapá (Ferreira Gomes), Ceará (Eólicas) e Risaralda (Colômbia).

**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; e (v) condições macroeconômicas do Brasil.

Entendemos que não houve fatores que afetaram materialmente nossos resultados operacionais consolidados e de nossas controladas nos últimos três exercícios sociais e no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 que não tenham sido mencionados no item 10.1 (h) "Comentários dos Diretores - alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras".

**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, sendo que as nossas receitas operacionais e margens dependem do processo de revisão tarifária, pois nossas receitas são oriundas das



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

atividades de geração e transmissão de energia elétrica. Assim, buscamos manter um bom relacionamento com o órgão regulador e com os demais participantes do mercado, para que o processo de revisão tarifária reflita de forma transparente e adequada os interesses dos consumidores e acionistas.

Com relação às atividades de transmissão de energia elétrica, nossas controladas têm 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. Fomos vencedores (i) em setembro de 2011, por meio do Consórcio Boa Vista, do lote A do leilão 004/2011 para construção de uma linha de transmissão de 715 km no Norte do país; e (ii) em dezembro de 2011, por meio da subsidiária ECTE, do lote D do leilão 006/2011 para construção de duas subestações em Santa Catarina.

Relativamente às nossas atividades de geração de energia elétrica, a receita de suprimento de energia aumentou 102,6%, para R\$ 162,5 milhões em 2011, ante R\$ 80,2 milhões em 2010, principalmente devido ao início do suprimento/fornecimento de energia elétrica das PCHs Queluz e Lavrinhas em 1º de Julho e 1º de Novembro de 2010 respectivamente, que totalizaram R\$ 72,1 milhões em 2011, ante R\$ 20,8 milhões em 2010. Além disso, o afastamento da Resolução Normativa nº 165 da ANEEL, viabilizou a UHE São José recalcular as perdas de janeiro de 2010 a abril de 2011, seguindo a nova regra estabelecida pela CCEE (preço médio), gerando uma receita adicional de R\$ 13,7 milhões em agosto de 2011.

**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/2011, 0,5% de nosso endividamento estava em moeda estrangeira, razão pela qual estamos sujeitos ao risco da variação cambial.

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

Não aplicável. Não houve, nos últimos três exercícios sociais e no exercício social em curso, aquisição ou alienação de segmento operacional que tenha causado alterações relevantes em nossas demonstrações financeiras.

**b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária****Constituição da Transnorte Energia S.A. ("TNE")**

Em 2 de setembro de 2011, o consórcio formado pela Alupar e Eletronorte, venceu o lote A (TNE), composto pelas linhas de transmissão Lechuga – Equador e Equador – Boa Vista e pelas subestações Lechuga, Equador (própria) e Boa Vista de 500 kV, localizada nos Estados do Amazonas e Roraima, leiloada pela ANEEL. Com este lote, nossa RAP foi acrescida de R\$121,1 milhões e a extensão total das nossas linhas de transmissão foi acrescida de 715 km. O prazo de concessão da TNE é de 30 anos.

Desta forma, a Transnorte Energia S.A. ("TNE") foi constituída com o capital social detido pela Alupar em 51% e pela Eletronorte em 49% e iniciará suas operações em 2015, tendo como objetivos principais a redução da geração térmica no Estado de Roraima, a possibilidade de escoamento de 700 MW provenientes de usinas hidrelétricas inventariadas no Estado de Roraima para o restante do Sistema Interligado Nacional e da comercialização de energia elétrica com a Venezuela.

**Constituição da Empresa de Transmissão Serrana S.A. – ("ETSE")**

Em 16 de dezembro de 2011, a Companhia, por meio da controlada ECTE, sagrou-se vencedora do lote D, em leilão realizado pela ANEEL e, por esta razão, constituiu a Empresa de Transmissão Serrana S.A. – ("ETSE") cujo capital social é detido na proporção de 99,99% pela ECTE. Composto pelas subestações Abdon Batista (525 kV) e Gaspar (230 kV), localizadas no Estado de Santa Catarina, com este lote, nossa RAP foi acrescida de R\$14,4 milhões.

A Companhia prevê que a ETSE inicie as suas operações em 2014, tendo como objetivo atender à integração da UHE Garibaldi, de 175 MW, e da UHE São Roque, de 214 MW, ao Sistema Interligado Nacional, bem como previsão de integração de diversas PCH com solicitação de acesso ao sistema de distribuição da CELESC, além de atender à expansão do suprimento de energia elétrica à região do Vale do Itajaí e devido ao carregamento elevado na subestação Blumenau 230/138 kV.

**Constituição da Risaralda Energia SAS/ESP**

Em 2011, adquirimos, por meio da Empresa Risaralda Energia SAS/SP, estabelecida na Colômbia, a autorização para implantação das PCHs Guática I, Guática II e Morro Azul. A previsão é que a construção destas usinas se inicie entre 2012 e 2013 e estejam concluídas até 2015. O investimento será de aproximadamente de US\$ 70 milhões, sendo que a energia a ser gerada será negociada no mercado livre de

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

energia da Colômbia. O capital social da Risaralda Energia SAS/SP é detido na proporção de 99,86% por nós e 0,14% pela ICCEG.

**Aquisição da Gen Power Termoelétricas e Participações S.A.**

Em março de 2011, adquirimos 51% do capital social da Gen Power Termoelétricas e Participações S.A., cujo objeto social é participar de novos empreendimentos de geração de energia elétrica. O capital social da Gen Power é detido na proporção de 51% por nós e os outros 49% detidos pela Gentermo Participações S.A..

**Constituição da ACE Comercializadora Ltda.**

Em 20 de julho de 2011, constituímos a ACE Comercializadora Ltda. ("ACE"), a qual tem por objeto o exercício, no mercado brasileiro, de comércio e representação de energia elétrica; consultoria e intermediação de serviços e negócios de energia elétrica; prestação de serviços de assessoria e suporte técnico à migração dos contratos para mercado livre de energia elétrica; representação por conta própria e a participação em outras sociedades como acionistas ou quotistas. O capital social da ACE é detido pela nossa Companhia em 99,9% e por Outros em 0,01%.

**Projeto Eólico**

Em 20 de dezembro de 2011, o consórcio formado por nós em 51% e Furnas em 49% venceu o leilão de geração da ANEEL nº 07/2011, 204,4 MW de energia eólica para entrega a partir de janeiro de 2016. Em função desta operação, foram constituídos dez empresas, sendo elas: 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 e Energia dos Ventos X.

**Aquisição da Transchile Charrua Transmision S.A.**

Em setembro de 2012, concluímos a de 28.767.708 (vinte e oito milhões, setecentos e sessenta e sete mil, setecentos e oito) ações ordinárias da Transchile Charrua Transmision S.A. ("Transchile"), as quais eram detidas por nossa acionista controladora, a Guarupart Participações Ltda. e que representam 51% (cinquenta e um por cento) do capital social total da Transchile, conforme contrato celebrado em 28 de dezembro de 2007. A Transchile é detentora de concessão para desenvolvimento e operação de uma linha de transmissão de 200 km (duzentos quilômetros) de extensão, com 2 subestações de 230 kV no Chile (LT Charrua – Nueva Temuco), a qual já se encontra em operação e detém uma receita anual permitida de US\$ 8.316.000,00 (oito milhões, trezentos e dezesseis mil dólares americanos), reajustada em dezembro de 2011.

**c. eventos ou operações não usuais**

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

No período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 e nos três últimos exercícios sociais não ocorreram eventos ou operações não usuais.

**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 para o no período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 e no exercício findo em 31 de dezembro de 2011.

Nossas demonstrações financeiras para o período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012 e para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009 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.

A promulgação das Leis nº. 11.638/07 e 11.941/09 instaurou para as companhias abertas, o processo de convergência às normas internacionais de contabilidade com a emissão pelo CPC e a aprovação dos órgãos reguladores contábeis brasileiros, de diversos pronunciamentos, interpretações e orientações contábeis em duas etapas: a primeira etapa, desenvolvida e aplicada em 2008 com a adoção dos pronunciamentos técnicos CPC 00 a 14 (revogado a partir de 2010) e a segunda com a emissão em 2009 dos pronunciamentos técnicos CPC 15 a 43 (à exceção do 34), com adoção obrigatória para 2010, com efeito retroativo para 2009 para fins comparativos.

As demonstrações financeiras para o exercício findo em 31 de dezembro de 2010 foram às primeiras apresentadas de acordo com esses novos pronunciamentos contábeis. Preparamos nosso balanço de abertura com a transição iniciada em 1º de janeiro de 2009.

**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:

*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 controle (muito menos de propriedade) do uso da infraestrutura de serviços públicos. É prevista apenas a cessão de posse

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

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.

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.

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

As disposições da ICPC 01 foram aplicadas retroativamente, tendo sendo 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.

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(IFRC 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).

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

*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 publico-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.

**c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**



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

Relativamente às nossas informações financeiras consolidadas referentes ao período de nove meses findo em 30 de setembro de 2012, bem como nossas demonstrações contábeis individuais e consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, o relatório do auditor independente não contém ressalvas. Todavia, o relatório do auditor independente emitido em 05 de novembro de 2012 sobre nossas demonstrações contábeis individuais e consolidadas em 31 de dezembro de 2011 contém um parágrafo de ênfase com o seguinte teor: *“Conforme descrito na nota explicativa 2, as demonstrações contábeis individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Alupar Investimento S.A. essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo”* e o seguinte parágrafo de reapresentação das demonstrações contábeis *“Em 16 de fevereiro de 2012, emitimos originalmente nosso relatório de auditoria sem modificações sobre as demonstrações contábeis da Companhia relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009. Conforme descrito na Nota 2, subsequentemente, a Companhia identificou a necessidade de reclassificar e alterar determinados itens, de modo que as demonstrações contábeis da Companhia relativas aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009 estão sendo reapresentadas para refletir o efeito das referidas reclassificações e alterações, com as quais concordamos.”*

**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.

**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**

Nós e nossas controladas utilizamos os critérios definidos na Resolução ANEEL nº. 474, de 7 de fevereiro de 2012, que alterou as taxas anuais de depreciação e que substituiu a Resolução ANEEL nº. 367, de 2 de junho de 2009, na determinação da vida útil estimada dos bens do ativo imobilizado. De acordo com essa nova resolução, as alterações nas taxas têm vigência a partir de 1º de janeiro de 2012.

**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 ainda não tenhamos nos 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 extrapolação. Em 31 de dezembro de 2011, não identificamos qualquer indicador, por meio de informações extraídas de fontes internas e externas, relacionado à perdas por redução ao provável valor de recuperação dos ativos não financeiros.

**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas****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. Constituímos 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 de uma ampla variedade de assuntos, de acordo das condições vigentes em nosso domicílio fiscal.

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.

**Provisão para Litígios**

Reconhecemos provisão para causas cíveis e trabalhistas. 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 fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações contábeis devido às

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

imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. Revisamos nossas estimativas e premissas pelo menos anualmente.

**Contabilização de contratos de concessão**

Na contabilização dos nossos contratos de concessão efetuamos análises que envolvem o julgamento da nossa 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**

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

**Determinação da taxa efetiva de juros do ativo financeiro**

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

**Determinação das receitas de infraestrutura**

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 nossa Administração e de nossas 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 incluem 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**

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

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 investe 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.

Para conhecer as competências individuais de cada um de nossos comitês, veja a seção 12.1 deste Formulário de Referência.

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

O parecer dos auditores independentes sobre as nossas demonstrações financeiras com relação aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, foram emitidos sem ressalvas.

No contexto da auditoria das nossas demonstrações financeiras, nossos auditores independentes consideraram nossos sistemas de controles internos no escopo previsto nas normas de auditoria aplicáveis no Brasil, cujo objetivo está relacionado ao planejamento dos procedimentos de auditoria. A auditoria específica dos nossos controles internos está presente no escopo de auditoria das demonstrações financeiras relativas aos exercícios de 2011, 2010 e 2009. Houve a emissão de relatório sobre a efetividade dos controles internos, no contexto da auditoria das nossas demonstrações financeiras, contudo referido relatório não aborda qualquer aspecto relevante que pudesse afetar de maneira significativa a adequação de nossas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Em 22 de dezembro de 2010, realizamos oferta pública da 3ª 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 4ª 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 5ª emissão de debêntures e os recursos obtidos pela emissora provenientes desta emissão de debêntures foram destinados:

- a implantação da UHE Ferreira Gomes

**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 quaisquer itens relevantes não evidenciados em nossas demonstrações financeiras consolidadas.