

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	10
5.4 - Alterações significativas	11

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	69
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	73
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	76
10.5 - Políticas contábeis críticas	78
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	84
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	85
10.8 - Plano de Negócios	86
10.9 - Outros fatores com influência relevante	87

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

5.1 - Descrição dos principais riscos de mercado

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.

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

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

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

O Brasil apresenta um histórico de altos índices de inflação e, consequentemente, adotou políticas monetárias que resultaram elevadas taxas reais de juros. Entre dezembro de 2004 e de 2014, a taxa de juros do Sistema Especial de Liquidação e Custódia ("SELIC") variou de 17,51% para 11,75%. Recentemente, de acordo com o IPCA, os índices de inflação foram de 5,84% em 2012, 5,91% em 2013 e 6,41% em 2014. Medidas do Governo Federal para combatê-la, combinadas com a especulação sobre possíveis medidas governamentais futuras, podem contribuir para incertezas na economia brasileira de modo a aumentar a volatilidade no mercado de capitais brasileiro. A inflação e as medidas adotadas pelo governo brasileiro para combatê-la, principalmente por meio do Banco Central do Brasil, tiveram e podem voltar a ter efeitos consideráveis sobre a economia brasileira e sobre os nossos negócios. Dessa forma, as rigorosas políticas monetárias com altas taxas de juros podem prejudicar o crescimento brasileiro e a disponibilidade de crédito. Por outro lado, políticas governamentais e monetárias mais brandas e a diminuição das taxas de juros podem desencadear aumentos da inflação e, por conseguinte, da volatilidade do crescimento e a necessidade de súbitos e significativos aumentos das taxas de juros. Em caso de inflação elevada, pode não ser possível o reajuste dos preços dos nossos contratos de compra e venda de energia elétrica para compensar os efeitos da inflação em nossa estrutura de custos operacionais e/ou financeiros. Pressões inflacionárias também podem afetar nossa capacidade de se antecipar a políticas governamentais de combate à inflação que possam afetar adversamente aos nossos negócios.

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

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

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

Em 31 de dezembro de 2014, o valor consolidado de nossa dívida (empréstimos, financiamentos e debêntures, de curto e longo prazo) era de R\$4,0 bilhões. Desse montante, 28,3% estão indexados à TJLP, 42,0% à taxa dos Certificados de Depósitos Interbancários (“CDI”), 13,6% a taxas pré-fixadas, 1,7% à cesta de moeda e 14,4% ao IPCA. Na hipótese de elevação das taxas de juros, poderá haver aumento nos nossos custos do serviço da dívida e das despesas financeiras deles originadas, o que poderá causar redução na demanda pelos nossos serviços ou ter um impacto adverso nos nossos negócios, na nossa condição financeira e nos resultados de nossas operações.

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

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

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

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

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

2014, o dólar valorizou 12,8% frente a moeda brasileira, chegando a R\$ 2,66 por US\$1,0.

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

Não se pode garantir que o Real não sofrerá desvalorização ou valorização em relação ao Dólar novamente. Nesse sentido, um quadro de instabilidade cambial com eventual desvalorização do real poderá prejudicar nossos resultados em exercícios futuros, tendo em vista que aumentará nossos gastos com despesas financeiras e custos operacionais, uma vez que possuímos obrigações de pagamento relativas a financiamentos e importações indexadas à variação de moedas estrangeiras. Em 31 de dezembro de 2014, 98,3,8% de nossa dívida (empréstimos, financiamentos e debêntures de curto e longo prazo), ou R\$3,9 bilhões, estavam denominados em reais e 1,7%, ou R\$ 66,3 milhões, estavam denominados em moeda estrangeira. Dessa forma, a depreciação do Real pode elevar o custo de parte das nossas dívidas. Além disso, caso haja elevação abrupta das taxas de inflação, poderá haver aumento dos nossos custos e despesas operacionais e redução do nosso fluxo de caixa operacional, ante a possível defasagem entre o momento de tal elevação e do reajuste anual da nossa receita operacional pelo IGPM/IPCA aprovado pela ANEEL nos termos dos nossos contratos de concessão. Dependendo das circunstâncias, a desvalorização ou a valorização do Real frente ao Dólar poderá ter um efeito adverso relevante e negativo no crescimento da economia e indiretamente afetar negativamente os nossos negócios.

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

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

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

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

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, 2013 e 2014 o PIB brasileiro oscilou em 2,7% e 0,1%, 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.

Para maiores informações sobre os riscos envolvendo a exposição da Companhia à riscos sobre a oferta de energia e atinentes ao setor elétrico, vide item 4.1 deste Formulário de Referência.

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

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

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

Além da estrutura descrita acima, possuímos:

(a) Comitê de Finanças, Auditoria e Contratação de Partes Relacionadas, que é composto por 3 membros e possui competência para analisar:

- (i) matérias de finanças, pelo que lhe compete assessorar o Conselho de Administração em nossas políticas de finanças corporativas, plano de investimentos, financiamento, bem como acompanhar e analisar sua efetividade e implementação;
- (ii) matérias de auditoria, pelo que lhe compete manifestar-se sobre o relatório e as contas da Administração, bem como sobre as demonstrações financeiras do exercício que deverão ser submetidas à assembleia geral ordinária e avaliar o escopo dos trabalhos a serem desenvolvidos pela empresa de auditoria independente por nós contratada ou de nossas controladas; e
- (iii) matérias de contratação de partes relacionadas, pelo que lhe compete manifestar sobre a celebração de todo e qualquer contrato entre nós e nossas controladas/coligadas, nossos membros da administração, nosso Acionista Controlador, e, ainda, nós e sociedades controladas e coligadas dos administradores e do Acionista Controlador, assim como, com outras sociedades que com qualquer dessas pessoas integre o mesmo grupo de fato ou de direito, sempre que for atingido num único contrato ou em contratos sucessivos, com ou sem o mesmo fim, em qualquer período de um ano, valor igual ou superior a R\$200.000,00) ou valor igual ou superior a 1% sobre o nosso patrimônio líquido, considerando-se aquele que for maior.

(b) Comitê de Governança, Sucessão e Remuneração, que é composto por 3 membros e possui competência para analisar:

- (i) matérias de governança, pelo que lhe compete assessorar nosso processo de implementação de boas práticas de governança corporativa e recomendar as alterações necessárias nas práticas por nós adotadas;
- (ii) matérias de sucessão, pelo que lhe compete acompanhar e avaliar o processo de planejamento sucessório dos membros da nossa Diretoria e de nossas controladas, bem como de nossos empregados que ocupam cargos estratégicos e de nossas controladas; e
- (iii) matérias de remuneração, pelo que lhe compete revisar e recomendar as políticas de gestão dos recursos humanos para o nosso Conselho de Administração (acompanhando seus principais indicadores).

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

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

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

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

Para maiores informações acerca dos nossos comitês e da função Compliance, vide o item 12.1 deste Formulário de Referência.

Em 31 de dezembro de 2014, nossa posição consolidada de empréstimos tomados em moeda estrangeira é a seguinte:

Financiadores / credores	Empresas	Consolidado									
		Circulante					Não circulante				
		Encargos	Principal	Custos a amortizar	31/12/2014	31/12/2013	Encargos	Principal	Custos a amortizar	31/12/2014	31/12/2013
Moeda estrangeira	Operacionais										
Banco Santander - Contrato nº 2885	Alupar Peru	-	-	-	-	-	180	26.685	-	26.865	-
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 04.2.123.3.1	ERTE	-	-	-	-	909	-	-	-	-	753
BDMG - Contrato nº 127314	Transleste	82	1.267	-	1.349	1.220	-	1.900	-	1.900	2.793
		82	1.267	-	1.349	2.129	180	28.585	-	28.765	3.546
Moeda estrangeira	Pré Operacionais										
Bancolombia - Contrato nº 142516	Risaralda	-	-	-	-	32	-	-	-	-	-
Bancolombia - Contrato nº 161781	Risaralda	-	51	-	51	-	-	9	-	9	-
Bancolombia - Contrato nº 161782	Risaralda	-	51	-	51	-	-	9	-	9	-
Bancolombia - Contrato nº 166276	Risaralda	-	54	-	54	-	-	27	-	27	-
Itaú - Contrato de crédito - IBC00093	Risaralda	369	-	-	369	-	-	35.583	-	35.583	-
		369	156	-	525	32	-	35.628	-	35.628	-
Subtotal		451	1.423	-	1.874	2.161	180	64.213	-	64.393	3.546

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 mercados

Empréstimos e financiamentos - (Moeda nacional) - Consolidado	Taxa de Juros a.a.	Posição em 31.12.2014 (*)	Projeção Despesas Financeiras - Um Ano						
			Cenário Provável	Risco de redução		Risco de aumento			
				Cenário I (-50%)	Cenário II (-25%)	Cenário III (+25%)	Cenário IV (+50%)		
CDI				12,47%	6,24%	9,35%	15,59%	18,71%	
TJLP	CDI	1,30%	15.000	2.090	1.142	1.616	2.564	3.037	
	TJLP +	1,93%	188.839	14.230	8.938	11.584	16.877	19.523	
	TJLP +	2,02%	40.469	3.088	1.953	2.520	3.656	4.223	
	TJLP +	2,04%	1.199	92	58	75	109	125	
	TJLP +	2,08%	19.394	1.492	948	1.220	1.764	2.037	
	TJLP +	2,22%	33.465	2.624	1.684	2.154	3.095	3.565	
	TJLP +	2,34%	314.835	25.087	16.227	20.657	29.517	33.947	
	TJLP +	2,37%	17.763	1.421	921	1.171	1.671	1.921	
	TJLP +	2,38%	2.422	194	126	160	228	262	
	TJLP +	2,44%	220.916	17.836	11.613	14.725	20.948	24.059	
IPCA	TJLP +	2,56%	114.189	9.364	6.144	7.754	10.974	12.584	
	TJLP +	3,17%	163.166	14.430	9.801	12.116	16.745	19.059	
	TJLP +	3,50%	5.192	477	329	403	551	625	
	TJLP +	5,70%	17	2	1	2	2	2	
	Total	1.136.866	92.428	59.885	76.157	108.700	124.971		
Debêntures - (Moeda nacional) - Consolidado			Posição em 31.12.2014 (*)	Projeção Despesas Financeiras - Um Ano					
				Cenário Provável	Risco de redução		Risco de aumento		
					Cenário I (-50%)	Cenário II (-25%)	Cenário III (+25%)	Cenário IV (+50%)	
CDI					12,47%	6,24%	9,35%	15,59%	18,71%
IPCA	CDI +	0,99%	294.927	40.061	21.491	30.776	49.347	58.632	
	CDI +	1,15%	269.319	37.067	20.082	28.575	45.560	54.053	
	CDI +	1,30%	170.305	23.727	12.971	18.349	29.105	34.484	
	CDI +	1,45%	149.534	21.086	11.627	16.356	25.815	30.544	
	CDI +	1,85%	74.699	10.869	6.126	8.497	13.241	15.613	
	109,75% CDI		630.308	86.263	43.131	64.697	107.829	129.394	
	112,5% CDI		27.690	3.885	1.942	2.913	4.856	5.827	
					6,53%	3,27%	4,90%	8,16%	9,80%
	IPCA +	6,47%	204.432	27.437	20.330	23.884	30.990	34.543	
	IPCA +	7,80%	299.839	44.494	33.941	39.217	49.771	55.047	
	Total	2.121.053	294.889	171.641	233.265	356.513	418.137		

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

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**5.3 - Alterações significativas nos principais riscos de mercado**

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**5.4 - Outras informações relevantes**

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

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

10. COMENTÁRIOS DOS DIRETORES

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

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

10.1. Comentários dos Diretores sobre

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

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

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

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, nossa liquidez corrente foi de 1,98, superior em 9,9% quando comparado com exercício social encerrado em 31 de dezembro de

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

2013, quando nossa liquidez corrente foi de 1,80, que por sua vez representou um crescimento de 11,2% em relação à nossa liquidez de 1,62 referente ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, nossa liquidez geral foi de 1,77, representando uma redução de 10,0% em relação ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 quando atingiu 1,96, que por sua vez representou um aumento de 13,7% em relação aos 1,73 apresentados no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

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

Patrimônio líquido e participação de acionistas não controladores

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

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

Nossa estrutura de capital consolidada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 passou a ter 49,4% de recursos próprios e 50,6% de capital de terceiros, enquanto que no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, nossa estrutura de capital consolidada foi de 55,5% de recursos próprios e 44,5% de capital de terceiros e, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, nossa estrutura de capital foi de 48,1% de recursos próprios e 51,9% de recursos de terceiros.

Nos mesmos períodos citados acima, possuímos uma relação dívida líquida sobre patrimônio líquido de 102,5%, 80,0% e 107,8%.

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

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013, nosso capital social era de R\$ 1.625.227.000,00 totalmente subscrito e integralizado, representado por 461.243.600 ações ordinárias e 163.658.200 ações preferenciais. No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, nosso capital social era de R\$ 804.001.000,00 totalmente subscrito e integralizado, representado por 138.951.000 ações ordinárias e 24.959.000 ações preferenciais. Todas as ações ordinárias e preferenciais são nominativas, escriturais e sem valor nominal.

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

Possuímos um capital autorizado de 1.000.000.000 ações ordinárias e/ou ações preferenciais. O nosso Conselho de Administração está autorizado a aumentar o capital social até esse limite, independentemente de reforma estatutária.

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

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

Nossa dívida bruta consolidada no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 totaliza R\$ 3.977,0 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013 totalizava R\$ 3.283,1 milhões e no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012 totalizava o montante de R\$ 3.315,1 milhões.

Nossa dívida líquida considera nossa “Dívida Total”, menos as disponibilidades, as quais são a soma das rubricas “Caixa e Equivalentes de Caixa”, “Investimentos de Curto Prazo” e “Títulos e Valores Mobiliários”, e atingiu R\$ 3.350,9 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, valor superior em 39,3% ao registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2013, que foi de R\$ 2.405,9 milhões, valor inferior em 11,1% se comparado ao registrado no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, quando a dívida líquida foi de R\$ 2.705,1 milhões. A posição consolidada das disponibilidades em 31 de dezembro de 2014 era de R\$ 626,2 milhões, em 31 de dezembro de 2013 era de R\$ 877,2 milhões e R\$ 610,0 milhões em 31 de dezembro de 2012.

É importante ressaltar que, nosso EBITDA (calculado conforme Instrução CVM 527/2012) consolidado foi de R\$ 1.088,9 milhões em 31 de dezembro de 2014, R\$ 1.001,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 e R\$ 905,2 milhões em 31 de dezembro de 2012. Também cabe ressaltar que nossa dívida de longo prazo, e que corresponde a 86,4% de nossa dívida total, possui um horizonte largo de amortização, com 67,0% dessa dívida sendo amortizada até 2020 e 33,0% após esse período. Outro ponto importante é que 84,3% dessa dívida consolidada refere-se ao endividamento das nossas subsidiárias, sendo em sua grande maioria na modalidade de *project finance*, captados juntos ao BNDES e outras instituições de fomento.

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

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

Acreditamos estar em uma situação confortável em relação as nossas fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes, tendo em vista principalmente (i) nossa capacidade de geração de caixa, (ii) nossa qualidade de crédito atestada por agências internacionais de classificação de risco, (iii) nosso limite de crédito não utilizado e

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

(iv) a qualidade de nossas subsidiárias, as quais nos permitem financiar investimentos de capital utilizando-se da modalidade de *project finance*.

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

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

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

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

(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes:

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

Finaciadora de Estudos e Projetos – FINEP – “Alupar”

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

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

FINEP de todas as alterações realizadas no capital social e/ou estrutura societária, no prazo de 10 dias após o registro na Junta Comercial ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas competente.

Banco do Nordeste do Brasil S.A. – BNB

“STN”

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

“Transleste”

Em 10 de março de 2005, foi celebrado Contrato de Financiamento de Instrumento Particular de Abertura de Crédito entre o Banco do Nordeste do Brasil S.A. (“BNB”), e a Transleste – Companhia Transleste de Transmissão (“Creditada”), sendo intervenientes anuentes, na forma de fiadoras deste contrato, a Cia. Técnica de Engenharia Elétrica e a Orteng Equipamentos e Sistemas (“Orteng”). O valor de referido contrato é de R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais), dividido em 222 (duzentas e vinte e duas prestações) com vencimento da última parcela em 11 de março de 2025. Sobre o principal, incide juros devidos à taxa efetiva de 9,5% a.a., sendo o valor dos juros exigível: a) trimestralmente no dia 11 de cada mês, durante o período de carência fixada em 16 meses e compreendido entre 11 de março de 2005 e 11 de setembro de 2006; e b) mensalmente, durante o período de amortização a partir de 11 de outubro de 2006, juntamente com as prestações vincendas do principal, e no vencimento e na liquidação da dívida, sobre o saldo devedor médio diário do período de cálculo. O financiamento teve como motivação a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão de 345 Kv, com origem na subestação de Montes Claros, Minas Gerais e término na subestação de Irapé, Minas Gerais. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras

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

garantias, foram dadas: (i) penhor de ações das intervenientes fiadoras que deram em caução a totalidade das ações ordinárias de emissão da Creditada por elas detidas; (ii) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº009/2004, firmado em 18 de fevereiro de 2004, com a União; (iii) fiança, por parte da Cia Técnica de Engenharia Elétrica e da Orteng, responsabilizando-se solidariamente, pelo cumprimento de todas as obrigações decorrentes do contrato de financiamento; (iv) fundo de liquidez, a Creditada comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada do BNB; (v) seguro-garantia de obrigações públicas, com validade durante toda duração do contrato, cobrindo todos os riscos do projeto. Ademais, a Creditada obrigou-se a submeter à aprovação da BNB quaisquer propostas de matérias concernentes à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações da configuração societária vigente naquela data. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a Creditada perca a concessão objeto do Contrato de Concessão 009/2004, firmado junto à Aneel; (ii) deixar de cumprir qualquer obrigação firmada com o BNB ou com o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais (“BDMG”); (iii) sofrer protesto de dívida líquida e certa; (iv) suspender suas atividades por mais de 30 dias; (v) ser declarada impedida nas normas do Banco Central do Brasil; (vi) aplicar irregularmente recursos oriundos de financiamentos oriundos do BNB e BDMG; (vii) deixar de reforçar as garantias de crédito imediatamente após notificação do BNB nesse sentido; (viii) for sujeito passivo de demanda judicial cujo valor possa vir a atingir os direitos creditórios do BNB e BDMG; (ix) contratar outra instituição financeira para cobertura do contrato celebrado com o BNB; (x) ter sua conta de depósitos encerrada no BNB; (xi) pedir recuperação judicial ou ser decretada sua falência; (xii) gravar, alienar, arrendar, ceder, transferir de qualquer forma em favor de terceiros os bens lastreadores do crédito; e (xiii) deixar, por 03 (três) meses consecutivos alternados, de cumprir com as obrigações estabelecidas.

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

Transleste

Em 10 de março de 2005, foi celebrado o Contrato de Financiamento Mediante Abertura de crédito, com garantia real e Fidejussória BDMG/BF nº 127.314, celebrado entre o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. (“BDMG”) e a Companhia Transleste de Transmissão (“Creditada”), sendo intervenientes anuentes, na forma de fiadoras deste contrato, a Cia. Técnica de Engenharia Elétrica 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 reais), dividido em 21 (vinte e uma) prestações semestrais e sucessivas, vencíveis sempre em 31 de janeiro e/ou 31 de julho. Ressalta-se que a primeira parcela para pagamento de juros venceu em 31 de julho de 2005, a primeira parcela para pagamento do principal adicionado de juros venceu em 31 de janeiro de 2007 e a última parcela vencerá em 31 de julho de 2017. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Ressalta-se que este financiamento por intermédio do BDMG decorre de repasses do Fundo Constitucional de Financiamento do Nordeste (“FNE”), gerido pelo Banco do Nordeste do Brasil S.A. (“BNB”) e financiado pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento (“BID”). Desse modo, os juros sobre este contrato serão de 5% a.a. acima da taxa variável, definida com base na taxa de juros devida pelo, ao BID. Estes juros serão calculados dia a dia, pelo método hamburguês. O financiamento teve como motivação a construção, operação e manutenção das instalações de transmissão de 345 Kv, com origem na subestação de Montes Claros, Minas Gerais e término na subestação de Irapé, Minas Gerais. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas as mesmas

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

garantias oferecidas no âmbito do Contrato de Financiamento de Instrumento Particular de Abertura de Crédito entre o Banco do Nordeste do Brasil S.A., e a Creditada, também sendo intervenientes anuentes, na forma de fiadoras deste contrato, a Cia. Técnica de Engenharia Elétrica e a Orteng Equipamentos e Sistemas, celebrado na mesma data, ou melhor: (i) penhor de ações das intervenientes fiadoras que deram em caução a totalidade das ações ordinárias de emissão da Creditada por elas detidas; (ii) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº009/2004, firmado em 18 de fevereiro de 2004, com a União; (iii) fiança, por parte da Cia Técnica de Engenharia Elétrica e da Orteng, responsabilizando-se solidariamente, pelo cumprimento de todas as obrigações decorrentes do contrato de financiamento; (iv) fundo de liquidez, a Creditada comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada do BNB; (v) seguro-garantia de obrigações públicas, com validade durante toda duração do contrato, cobrindo todos os riscos do projeto. Ademais, a Creditada obrigou-se a submeter à aprovação da BDMG quaisquer propostas de matérias concernentes à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações da configuração societária vigente naquela data. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a Creditada perca a concessão objeto do Contrato de Concessão 009/2004, firmado junto à Aneel; (ii) deixar de cumprir qualquer obrigação firmada com o BDMG ou com o BNB; (iii) sofrer protesto de dívida líquida e certa; (iv) suspender suas atividades por mais de 30 dias; (v) ser declarada impedida nas normas do Banco Central do Brasil; (vi) aplicar irregularmente recursos oriundos de financiamentos oriundos do BNB e BDMG; (vii) deixar de reforçar as garantias de crédito imediatamente após notificação do BDMG nesse sentido; (viii) for sujeito passivo de demanda judicial cujo valor possa vir a atingir os direitos creditórios do BNB e BDMG; (ix) contratar outra instituição financeira para cobertura do contrato celebrado com o BNB; (x) ter sua conta de depósitos encerrada no BNB; (xi) pedir recuperação judicial ou ser decretada sua falência; (xii) gravar, alienar, arrendar, ceder, transferir de qualquer forma em favor de terceiros os bens lastreadores do crédito; (xiii) deixar, por 03 (três) meses consecutivos alternados, de cumprir com as obrigações estabelecidas; (xiv) prestar declarações comprovadamente falsas ao formular a solicitação de financiamento; (xv) opuser-se à inspeção ou a fornecer informações sobre os investimentos, sobre os bens dados em garantia ou sobre qualquer ação suscetível de diminuir seu valor ou comprometer seu domínio; e (xvi) descumprir qualquer outra obrigação do contrato de financiamento ora descrito.

“Transleste”

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

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

Gerais e término na subestação de Irapé, Minas Gerais. Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas: (i) penhor de ações da interveniente fiadora que deu em caução a totalidade das ações ordinárias; (ii) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº009/2004, firmado em 18 de fevereiro de 2004, com a União; (iii) fundo de liquidez, a Creditava comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada do BNB; e (iv) seguro-garantia de obrigações públicas, com validade durante toda duração do contrato, cobrindo todos os riscos do projeto. Ademais, a Creditada obrigou-se a submeter à aprovação da BDMG quaisquer propostas de matérias concernentes à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe ou possa vir a importar em modificações da configuração societária vigente naquela data. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a Creditada perca a concessão objeto do Contrato de Concessão 009/2004, firmado junto à Aneel; (ii) deixar de cumprir qualquer obrigação firmada com o BDMG ou com o BNB; (iii) sofrer protesto de dívida líquida e certa; (iv) suspender suas atividades por mais de 30 dias; (v) ser declarada impedida nas normas do Banco Central do Brasil; (vi) aplicar irregularmente recursos oriundos de financiamentos oriundos do BNB e BDMG; (vii) deixar de reforçar as garantias de crédito imediatamente após notificação do BDMB nesse sentido; (viii) for sujeito passivo de demanda judicial cujo valor possa vir a atingir os direitos creditórios do BNB e BDMG; (ix) contratar outra instituição financeira para cobertura do contrato celebrado com o BNB; (x) ter sua conta de depósitos encerrada no BNB; (xi) pedir recuperação judicial ou ser decretada sua falência; (xii) gravar, alienar, arrendar, ceder, transferir de qualquer forma em favor de terceiros os bens lastreadores do crédito; e (xiii) deixar, por 03 (três) meses consecutivos alternados, de cumprir com as obrigações estabelecidas.

Transirapé I

Em 30 de junho de 2010, foi celebrada a Cédula de Crédito Bancário BDMG/BF nº 147.068, firmada entre o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. ("BDMG") e a Companhia Transirapé de Transmissão ("Creditada"). O valor de referido contrato é de R\$ 1.187.708,00 (doze um milhão, cento e oitenta e sete mil setecentos e oito reais), dividido em 96 (noventa e seis) prestações mensais e sucessivas, vencíveis sempre no dia 15 de cada mês. Ressalta-se que a primeira parcela para pagamento de juros venceu em 15 de outubro de 2010, a primeira parcela para pagamento do principal adicionado de juros venceu em 15 de agosto de 2012 e a última vencerá em 15 de julho de 2020. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Ressalta-se que este financiamento por intermédio do BDMG decorre de repasses da Agência Especial de Financiamento Industrial - FINAME. Os juros sobre este contrato serão de 4,5% a.a. sendo calculado e exigível: a) trimestralmente, durante o período de carência, fixado em 24 (vinte e quatro) meses da data de contratação; e b) mensalmente durante o período de amortização iniciado em 15 de agosto de 2012. O financiamento destina-se a ampliação da Subestação Araçuaí 2 – unidade industrial da Creditada, Cia. Transirapé de Transmissão, situada na Rodovia BR 367 KM 275,8 no município de Araçuaí/MG, CEP: 39.600-000. Para segurança e garantia deste contrato é (são) dada (s) seguinte (s) garantia (s): em Propriedade da Fiduciária, nos termos da legislação vigente, os bens vinculados obrigatoriamente segurados por valor a ser fixado pelo BDMG, obedecidas as condições estipuladas na cláusula de SEGURO, a serem adquiridos com recursos deste financiamento, e que serão instalados na unidade industrial/comercial da Creditada, localizado na Rodovia BR 367 KM 275,8 no município de Araçuaí/MG, CEP: 39.600-000, a seguir descritos e caracterizados: sistema de transmissão e distribuição de energia constituído por: 1) Um Disjuntor 145 KV, 2) uma Chave Seccionadora 145

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

KV Abertura Central com LT, 3) Duas Chaves Seccionadoras 145 KV Abertura Central sem LT, 4) Uma Chave Seccionadora 145 KV AP sem LT, 5) Três Transformadores de Corrente 145 KV, 6) Um Transformador de Potencial 145 KV, 7) Três Para Raios 120 KV e 8) Um Painel de Proteção e Controle. Por fim, ressalta-se que a BDMG poderá declarar vencimento antecipado da dívida: (i) inadimplemento de qualquer obrigação da Creditada, independentemente de notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial; (ii) a não disponibilização dos dados e das informações necessárias ao acompanhamento da execução do projeto, bem como de negar o acesso físico ao representante do BDMG ou do Órgão Repassador e (iii) não contemplar as garantias quando notificado de sua insuficiência.

Transirapé II

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

Transirapé III

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

Em 23 de outubro de 2014, foi celebrado Contrato de Financiamento Mediante Repasse Indireto de Recursos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES que entre si fazem o Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S.A. (“BDMG”) e a Companhia Transirapé de Transmissão (“Creditada”). O valor de referido contrato é de R\$ 5.893.000,00 (cinco milhões, oitocentos e noventa e três mil reais), dividido em 168 (cento e sessenta e oito) prestações mensais e sucessivas, vencíveis sempre no dia 15 de cada mês. Ressalta-se que a primeira parcela para pagamento de juros tem vencimento previsto para março de 2015, e a primeira parcela para pagamento do principal adicionado de juros vencerá em 15 de novembro de 2015 e última vencerá em 15 de outubro de 2029. O valor de cada parcela é obtido mediante a divisão do saldo devedor do principal somado ao valor correspondente de juros. Ressalta-se que este financiamento por intermédio do BDMG são compostos com recursos ordinários do BNDES. Que são compostos, dentre outras fontes, pelos Recursos do Fundo de Amparo do Trabalhador – FAT, pelos recursos originários do FAT – Depósitos Especiais e do Fundo de Participação PIS/PASEP. Os juros sobre este contrato serão de 3,5% a.a. acima da Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP sendo calculado e exigível: a) trimestralmente, durante o período de carência, fixado em 12 (doze) meses da data de contratação; e b) mensalmente durante o período de amortização que iniciará em 15 de novembro de 2015. O financiamento teve como motivação a implantação de reforços nas instalações de transmissão da Creditada dos segundos Bancos Autotransformadores, sendo um na Subestação Irapé e outro na Subestação Araçuaí 2, com os seus respectivos módulos de conexões, interligações e infraestrutura de manobras necessárias . Para assegurar o pagamento de quaisquer obrigações decorrentes do contrato, dentre outras garantias, foram dadas (i) penhor dos direitos emergentes do contrato de concessão nº007/2005, firmado em 1 de abril de 2005, com a União; (ii) fundo de liquidez, a Creditada comprometeu-se a manter, até o prazo final do contrato, o equivalente a três parcelas de amortização vincendas em conta vinculada e (iii) penhor de ações da intervenientes Transminas Holding S.A. e Empresa Amazonense de Transmissão de Energia S.A. que deu em caução a totalidade das ações ordinárias. Por fim, ressalta-se que a BNB poderá declarar o contrato antecipadamente vencido caso: (i) a falsidade da declaração firmada pela Creditada em 20 de outubro de 2014, previamente à contratação, que negava a existência de gravames sobre os direitos creditórios oferecidos ao BDMG à exceção daquele constituído no âmbito do Contrato de Financiamento BDMG nº 177.906/13; (ii) constituição sem prévia autorização do BDMG, de penhor ou gravame sobre direitos creditórios dados em garantia ao BDMG dados em garantia ao BDMG; (iii) extinção do Contrato de Concessão de Serviço Público de Transmissão de Energia Elétrica nº 12/2005-ANEEL e (iv) o vencimento antecipado do Instrumento Particular de Escritura da Primeira Emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, em Série Única, da Espécie Quirografária, para Distribuição Pública, com Esforços Restritos de Colocação, da Creditada.

Banco do Brasil S.A.

“ETVG”

Em 23 de dezembro de 2011, a Empresa de Transmissão de Várzea Grande S.A. (“Sacado”) constituiu em favor do Banco do Brasil S.A. (“BB”), uma nota de crédito comercial de nº 40/00039-7 no valor de R\$17.835.000,00 (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)

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

ao ano. Ressalta-se que os encargos financeiros poderão ser reajustados sempre que a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) apresentar variação acumulada, para mais ou para menos, superior a 30%. Referidos encargos serão calculados e debitados – no dia primeiro de cada mês, nas remições – proporcionalmente aos valores remidos, no vencimento e na liquidação da dívida e serão exigidos nas remições – proporcionalmente aos valores remidos, no período de carência – integralmente no dia primeiro do último mês de cada trimestre, a partir da data da contratação, no período pós-carência – integralmente no dia primeiro de cada mês, no vencimento e na liquidação da dívida. Esta nota de crédito prevê um bônus de adimplência de 15% sobre os encargos financeiros pagos integralmente até a data do respectivo vencimento. Caso seja comprovada aplicação irregular ou desvio de parcelas liberadas, o Sacador perderá todos os benefícios referentes ao Bônus de Adimplência, estando obrigado, inclusive, a devolver as quantias beneficiadas por esta ferramenta em ocasiões passadas. Há, ainda, obrigação em constituir um pacote de seguros (engenharia, performance, patrimonial, etc.) para o projeto objeto do financiamento, bem como somente realizar modificações no projeto após aprovação do BB, contratar uma consultoria para fiscalizar a conformidade do projeto. Por fim, ressalta-se que a BB poderá declarar a nota de crédito antecipadamente vencida caso: (i) não ocorra o pagamento das parcelas em suas respectivas datas de vencimento; (ii) sofrer protesto cambiário superior a R\$1.000.000,00 (um milhão de reais); (iii) requerer recuperação judicial ou ter a falência decretada; (iv) encerrar as atividades por qualquer motivo; (v) sofrer procedimento judicial ou fiscal capaz de colocar em risco as garantias constituídas ou o cumprimento das obrigações assumidas; (vi) prestar informações incompletas ou alteradas ao BB; (vii) tornar-se inadimplente em outras obrigações assumidas com o BB; (viii) não manter em dia o seguro do bem dado em garantia; (ix) ceder ou vincular a terceiros a receita cedida e vinculada ao pagamento da obrigação sem a prévia anuência do BB; (x) não constituir instrumento de garantia de suporte aos acionistas, para cobertura de eventuais custos adicionais ao projeto; (xi) conceder preferências a outros créditos, fazer amortizações de ações ou emitir debêntures sem anuência do BB; e (xii) efetuar qualquer alteração societária até a liquidação final da dívida decorrente da referida operação sem análise e anuência do BB; (xiii) efetuar distribuição de resultados que não dividendos mínimos até a liquidação da operação.

Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES

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

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

prática de atos, pela respectiva subsidiária, que importem em infringência à legislação que trata do combate à discriminação de raça ou de gênero, ao trabalho infantil e ao trabalho escravo; (v) constituição, sem prévia autorização do BNDES, de penhor ou gravame sobre os direitos creditórios dados em garantia ao BNDES; (vi) diplomação como Deputado Federal ou Senador de pessoa que exerce função remunerada na Companhia, ou esteja entre os seus proprietários, controladores ou diretores; e (vii) inadimplemento de qualquer obrigação assumida perante o BNDES e suas subsidiárias, por parte de empresa ou entidade integrante do grupo a que a beneficiária pertença, sendo certo que, verificado o inadimplemento, poderá o BNDES considerar vencidos antecipadamente todos os contratos celebrados com a beneficiária, independentemente da aplicação das sanções estabelecidas.

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

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

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
EBTE	09.2.14 09.1	28/12/2009	R\$ 165.150.000,00 (dividido em dois subcréditos)	2024 (subcrédito "A") e 2019 (subcrédito "B")	Implantação das Linhas de Transmissão Brasnordeste-Juína, Brasnordeste-Parecis, Brasnordeste-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	11.2.10 30.1	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	(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	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	TJLP + 2,44% a.a. (subcrédito A) e TJLP + 2,04% a.a. (subcrédito B)

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
					o Cuiabá; linha de transmissão origem na Subestação Nova Mutum e término na Subestação Nobres	Transmissão nº 015/2010, e seus posteriores aditivos, firmado entre a beneficiária e ONS Alupar dá em penhor suas ações; (iii) fiança		outros créditos, não fazer amortização de ações, não emitir debêntures e partes beneficiárias e não assumir novas dívidas, salvo aquelas previstas no contrato de financiamento; (iii) não firmar contratos de mútuo com as pessoas físicas ou jurídicas componentes do Grupo Econômico a que pertença a beneficiária, bem como, não efetuar redução de seu capital social até a liquidação de todas as obrigações assumidas no contrato de financiamento, sem anuênciam prévia do BNDES	

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
ETES	09.2.01 18.1	04/05/2009	R\$ 27.714.00,00	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	09.2.14 67.1	29/12/2009	17.337.800,00 (dividido em dois subcréditos)	2023	Ampliação e reforço da subestação Verona	(i) penhor dos direitos emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2007; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios decorrentes da prestação de serviços de transmissão de energia elétrica;	Não há hipóteses adicionais.	Não há outras observações	TJLP + 2,38% a.a. e 4,5 % a.a. (taxa de juros diferenciada para os subcréditos)

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
Foz	08.2.0070.1	09/04/2008	R\$ 201.630.000,00	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	Não há hipóteses adicionais.	(i) não realizar transações com partes relacionadas sem prévia autorização do BNDES (Deliberação CVM 26/86)	TJLP + 3,17% a.a.

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
						garantia de execução do projeto e patrimonial			
Lavrinh as	08.02.0 976.1	11/03/2009	R\$ 111.185,00,00	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	(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	TJLP + 1,93% a.a.

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
Lavrinh as	10.2.04 77.1	03/08/ 2010	R\$ 16.875.0 00,00	2025	Suplementa ção de recursos para a implantaçã o da PCH Lavrinhas	(i) penhor dos direitos emergentes da Autorização nº 138 de 2004 expedida pela ANEEL; (ii) penhor dos direitos creditórios oriundos do CCVE 115/2007, firmado entre a Beneficiária e a Perdigão Agroindustrial S.A.; (iii) celebrar endosso da apólice do Seguro-Garantia realizado para o financiamento anterior; (iv) Carta-Fiança	e expressa anuênci a BNDES, do CCVE 115/2007; (iv) perda, suspensão ou renovação de quaisquer licenças ambientais pertinentes ao projeto; (v) não cumpriment o das obrigações relativas à fiança; (vi) não cumpriment o da outorga de poderes ao BNDES em caráter irrevogável das apólices dos seguros	liberação de recursos pelo BNDES e os mútuos celebrados de acordo com o estipulado no contrato; (iii) somente pagar dividendos ou juros sobre o capital próprio aos seus acionistas após 12 meses do início de operação comercial da PCH Lavrinhas, bem como após estarem integralmente cumpridas outras condições estipuladas no contrato; (iv) não promover, sem prévia autorização, alteração no estatuto social, de forma a manter-se, durante toda a vigência do contrato, como uma sociedade de propósito Específico, voltada à	TJLP + 2,22% a.a.

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento ou Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
								finalidade referida no contrato	
Queluz	08.2.09 75.1	11/03/2009	R\$ 114.647,00,00 (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	(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)	(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	TJLP + 1,93% a.a.

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
						financeira; (iv) Carta-Fiança	alteração ou rescisão, sem prévia e expressa anuênciia 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	o término da fase de liberação de recursos pelo BNDES e os mútuos celebrados de acordo com o estipulado no contrato; (iii) somente pagar dividendos ou juros sobre o capital próprio aos seus acionistas após 12 meses do início de operação comercial da PCH Lavrinhas, bem como após estarem integralmente cumpridas outras condições estipuladas no contrato; (iv) não promover, sem prévia autorização, alteração no estatuto social, de forma a manter-se, durante toda a vigência do contrato, como uma sociedade de propósito	
Queluz	10.2.04 78.1	03/08/ 2010	R\$ 27.716.0 00,00	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			TJLP + 2,22% a.a.

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
								Específico, voltada à finalidade referida no contrato	
ESDE	12.2.10 01.1	13/11/2012	R\$ 42.797.000,00 (dividido em dois subcréditos)	2022	Implantação das instalações de transmissão compostas pela Subestação Santos Dumont e demais conexões, localizadas no Estado de Minas Gerais	(i) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do Contrato de Concessão nº 025/2009-ANEEL; (ii) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do serviço de transmissão de energia; (iii) penhor de ações; (iv) Carta-Fiança	(i) utilização dos recursos em finalidade diversa da prevista no contrato; (ii) constituição sem a prévia autorização do BNDES de penhor ou gravame sobre os direitos dados em garantia ao BNDES	(i) realizar distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e/ou somente se em cumprimento dos índices financeiros e de capitalização mediante apresentação ao BNDES de ratificação de auditor independente de suas Demonstrações Financeiras; (ii) não realizar, sem prévia autorização do BNDES, operações de mútuo com quaisquer beneficiários	TJLP + 6% a.a. (subcréditos A) 2,5% a.a. (subcrédito B)
Ferreira Gomes	12.2.13 90.1	28/12/2012	R\$ 470.610.000,00 (dividido em quatro	2031	Implantação da UHE Ferreira Gomes, com potência	(i) cessão fiduciária dos direitos dos Contratos de Compra de Energia; (ii)	(i) utilização dos recursos em finalidade diversa da prevista no	(i) realizar distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e/ou	TJLP + 2,34% a.a. (subcréd

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
			subcréditos)		instalada de 252 MW, a ser implantada no rio Araguari, município de Ferreira Gomes	totalidade dos direitos creditórios do contrato de concessão 02/2010; (iii) Fiança da Alupar; (iv) Penhor da totalidade das ações de emissão beneficiária de titularidade da Companhia	contrato; (ii) constituição sem a prévia autorização do BNDES de penhor ou gravame sobre os direitos dados em garantia ao BNDES	somente se em cumprimento dos índices financeiros e de capitalização mediante apresentação ao BNDES de ratificação de auditor independente de suas Demonstrações Financeiras; (ii) não realizar, sem prévia autorização do BNDES, operações de mútuo com quaisquer beneficiários pessoas do mesmo grupo econômico; (iii) manter o ICSD acima de 1,3 ou 1,2, caso tenha ocorrido a emissão de debêntures em condições específicas; (iv) manter o ICP superior a 20%. A Companhia deverá submeter à aprovação dos BNDES quaisquer	itos A, B e C) 2,5% a.a. (subcrédito D)

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
								matérias que se refira à venda, aquisição, incorporação, fusão, cisão de ativos ou qualquer outro ato que importe em modificação da atual configuração da beneficiária.	
ETSE	13.2.14 13.1	27/12/2013	R\$ 78.413.00,00 (dividido em dois subcréditos)	2028	Implantação das instalações de transmissão compostas pelas Subestações Abdon Batista e Gaspar 2 e demais conexões, localizadas no Estado de Santa Catarina	(i) cessão fiduciária dos direitos creditórios emergentes do Contrato de Concessão nº 006/2012-ANEEL e provenientes do Contrato de Prestação de Serviços de Transmissão nº 031/2012; (ii) a controlada ECTE dá ao BNDES, em penhor a totalidade de ações de emissão da controlada ETSE de sua titularidade; (iii) a controlada ECTE dá ao BNDES, em penhor a totalidade de ações de emissão da controlada ETSE de sua titularidade; (iv) Carta-Fiança	(i) utilização dos recursos em finalidade diversa da prevista no contrato; (ii) Extinção do Contrato de Concessão nº 006/2012 (iii) constituição sem a prévia autorização do BNDES de penhor ou gravame sobre os direitos dados em garantia ao BNDES	(i) realizar distribuição de dividendos superiores ao mínimo obrigatório e/ou após apresentação da declaração e memória de cálculo, por auditor independente, de que o índice financeiro atingiu no exercício base para cálculo dos dividendos o valor mínimo previsto em contrato; (ii) não realizar, sem prévia autorização do BNDES, operações de mútuo com	TJLP + 2,02% a.a. (subcréditos A) 3,5% a.a. (subcrédito B)

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

Credores	Número do contrato	Início	Valor do crédito	Vencimento	Finalidade	Outras Garantias	Outras hipóteses de Vencimento Antecipado	Observações	(% a.a.) Taxa efetiva
								qualsquer beneficiários	

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

Itaú – EATE

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

Itaú – ETSE

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

Itaú – ETSE

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

Itaú – ETSE

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

BTG Pactual - Ferreira Gomes–

Em 26 de maio de 2014, a controlada Ferreira Gomes celebrou junto ao Banco BTG Pactual contrato de distribuição pública, com esforços restritos, de notas promissórias, em série única. Essa distribuição foi realizada mediante a emissão de 175 notas promissórias no valor de R\$

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

1.000 cada uma, perfazendo o montante de R\$ 175.000. Essas notas promissórias possuem vencimento para o dia 23 de setembro de 2014 e são remuneradas pela variação de 110% do CDI. O pagamento dos encargos remuneratórios e do principal serão realizados uma única vez, na data de vencimento. Em 1 de agosto de 2014, a controlada Ferreira Gomes realizou a liquidação dessas notas promissórias.

Santander – Alupar Peru

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

Itau – Risaralda

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

Safra – ECTE

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

Emissão de Debêntures por nossas controladas

EATE

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

Em 19 de outubro de 2012, ocorreu a 2^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Empresa Amazonense de Transmissão de Energia S.A. ("EATE"). O valor total

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

da emissão foi de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais), dividida em 15.000 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000 (dez mil reais). As debêntures têm vencimento em 19 de outubro de 2017 e pagarão juros de 100% do DI+0,99% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da EATE ultrapasse o valor de R\$ 875.500.000,00 (oitocentos e setenta e cinco milhões e quinhentos mil reais).

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

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

ECTE

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

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

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

ENTE

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

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

ETEP

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

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

Transirapé

Em 14 de novembro de 2012, ocorreu a 1^a emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, em série única, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação da Companhia Transirapé de Transmissão (“Transirapé”). O valor total da emissão foi de R\$ 42.500.000,00 (quarenta e dois milhões, quinhentos mil reais), dividida em 4.250 debêntures, cada uma no valor nominal de R\$ 10.000 (dez mil reais). As debêntures têm

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

vencimento em 14 de novembro de 2017 e pagarão juros de 100% do DI+0,99% a.a., tendo a Oliveira Trust. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. como agente fiduciário. As obrigações da escritura serão consideradas vencidas caso a dívida líquida da Transirapé ultrapasse o valor de R\$ 42.500.000,00 (quarenta e dois milhões , quinhentos mil reais).

Transudeste

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

Transleste

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

STN

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

Ferreira Gomes

Em 30 de maio de 2012, foi efetuada a segunda emissão de R\$ 200.000.000,00 (Duzentos milhões de reais) em debêntures simples, não conversíveis em ações com valor unitário de R\$ 10, os recursos das debêntures foram transferidos para a Companhia no dia 18 de julho de 2012. Em 16 de abril de 2013 foram quitados R\$ 53.000. A remuneração das debêntures contempla juros de 5,95% ao ano, incidentes sobre o valor unitário atualizado pelo IPCA, base 252 dias

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

úteis, calculado na forma prevista na escritura, com vencimento em 30 de maio de 2014. Em 31 de dezembro de 2013 o saldo do custo de captação era de R\$ 418 (R\$ 1.260 em 31 de dezembro de 2012). As debêntures possuem cláusulas restritivas (“covenants”) a serem apuradas com base nas informações financeiras da fiadora (Alupar Investimento S.A.) A fiadora da controlada Ferreira Gomes monitora permanentemente os níveis de endividamento de acordo com os padrões de mercado para cumprimento dos índices (covenants) previstos no contrato. Em 30 de maio de 2014 as debêntures foram quitadas.

Em 15 de junho de 2014 foi efetuada a terceira emissão de R\$ 210.900 debêntures, (210.900 duzentos e dez mil e novecentos debêntures simples não conversíveis em ações com valor unitário de R\$ 1), os recursos foram transferidos para a controlada Ferreira Gomes no dia 01 de agosto de 2014. A Companhia é garantidora da controlada Ferreira Gomes. A remuneração das debêntures contempla juros de 6,4686% ao ano, incidente sobre o valor nominal unitário pelo IPCA, base de 252 dias. Conforme previsto em escritura, os juros remuneratórios serão pagos semestralmente, no dia 15 dos meses de junho e dezembro de 2015 a 2017. Durante esse período de carência a Companhia desembolsará o montante referente a 55% dos juros remuneratórios provisionados sendo que os outros 45% serão incorporados ao valor principal da dívida. Em 15 de dezembro de 2017 ocorrerá a liquidação de 100% dos juros remuneratórios provisionados e a primeira amortização do valor nominal unitário atualizado das debêntures. As amortizações são semestrais e o vencimento da dívida se dará em 15 de dezembro de 2027. As debêntures possuem cláusulas restritivas (“covenants”) a serem apuradas trimestralmente com base nas informações da Companhia e apresentadas ao agente fiduciário (Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários), tais clausulas instituem que a Companhia deverá: (i) comprovar Índice de Capital Próprio (Patrimônio Líquido/Ativo Total) igual ou superior a 20%; e (ii) Índice de Cobertura do Serviço da Dívida (ICSD) de no mínimo 1,20 (um inteiro e vinte centésimos. Os índices acima não foram apurados para o exercício, pois não há obrigatoriedade de cálculo no período de carência.

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

Empréstimos e financiamentos

Financiadores / credores	Empresas	Consolidado								
		Circulante				Não circulante				
		Encargos	Principal	Custos a amortizar	31/12/2014	Encargos	Principal	Custos a amortizar	31/12/2014	
Moeda estrangeira										
Santander - Contrato nº 2885	Operacionais					180	26.685		26.865	
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 04.2.123.3.1	Alupar Peru	-	-	-	-	-	-	-	-	
BDMG - Contrato nº 127314	ERTE	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Transleste	82	1.267	-	1.349	-	1.900	-	1.900	
		82	1.267	-	1.349	180	28.585	-	28.765	
Moeda estrangeira										
Bancolombia - Contrato nº 142516	Pré Operacionais	Risaralda	-	-	-	-	-	-	-	
Bancolombia - Contrato nº 161781	Risaralda	-	51	-	51	-	9	-	9	
Bancolombia - Contrato nº 161782	Risaralda	-	51	-	51	-	9	-	9	
Bancolombia - Contrato nº 166276	Risaralda	-	54	-	54	-	27	-	27	
Itaú - Contrato de crédito - IBC00093	Risaralda	369	-	-	369	-	35.583	-	35.583	
		369	156	-	525	-	35.628	-	35.628	
Subtotal		451	1.423	-	1.874	180	64.213	-	64.393	
Moeda nacional										
Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4573644	Operacionais	Alupar	-	6	-	6	-	-	-	
Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4575341	Alupar	-	30	-	30	-	1	-	1	
FINEP - Contrato nº 02.09.0599.00	Alupar	138	11.804	(111)	11.831	-	28.527	(269)	28.258	
Itaú - Nota promissória - Contrato nº 001/140	EATE	-	-	-	-	-	-	-	-	
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1409.1	EBTE	371	10.962	-	11.333	-	103.227	-	103.227	
BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1409.1	EBTE	28	2.889	-	2.917	-	11.315	-	11.315	
Safra - CCB - Contrato nº 006254547	EECTE	14	15.000	-	15.014	-	-	-	-	
BNDES - Subcrédito B e C - Contrato nº 04.2.123.3.1	ERTE	-	-	-	-	-	-	-	-	
BNDES - Contrato nº 12.2.0058.1	ERTE	-	-	-	-	-	-	-	-	
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1001.1	ESDE	61	1.573	-	1.634	-	17.821	-	17.821	
BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1001.1	ESDE	13	1.582	-	1.595	-	10.684	-	10.684	
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 11.2.1030.1	ETEM	118	3.250	-	3.368	-	33.585	-	33.585	
BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 11.2.1030.1	ETEM	3	106	-	109	-	1.093	-	1.093	
BNDES - Contrato nº 09.2.0118.1	ETES	56	2.030	-	2.086	-	15.733	-	15.733	
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1467.1	ETES	8	281	(4)	285	-	2.176	(31)	2.145	
BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1467.1	ETES	15	1.556	(32)	1.539	-	5.965	(102)	5.863	
Banco do Brasil - Contrato nº 40/00039-7	ETVG	134	1.427	(6)	1.555	-	15.553	(52)	15.501	
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1390.1	Ferreira Gomes	3.366	9.189	(179)	12.376	-	211.351	(2.740)	208.611	
BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1390.1	Ferreira Gomes	1.332	3.637	-	4.969	-	83.651	-	83.651	
BNDES - Subcrédito C - Contrato nº 12.2.1390.1	Ferreira Gomes	73	414	-	487	-	9.512	-	9.512	
BNDES (FINAME) - Subcrédito D - Contrato nº 12.2.1390.1	Ferreira Gomes	928	16.271	-	17.199	-	170.845	-	170.845	
Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4571823	Foz	-	-	-	-	-	-	-	-	
BNDES - Contrato nº 08.2.0070.1	Foz	588	15.027	-	15.615	-	169.054	-	169.054	
Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4571823	Ijuí	-	-	-	-	-	-	-	-	
BNDES - Contrato nº 08.2.0071.1	Ijuí	570	12.798	-	13.368	-	150.368	-	150.368	
BNDES - Contrato nº 08.2.0076.1	Lavrínhas	283	9.179	-	9.462	-	85.671	-	85.671	
BNDES - Contrato nº 10.2.0477.1	Lavrínhas	40	1.246	-	1.286	-	11.634	-	11.634	
FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651100	Lavrínhas	-	23	-	23	-	27	-	27	
FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651100	Lavrínhas	-	7	-	7	-	8	-	8	
FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651000	Lavrínhas	-	3	-	3	-	4	-	4	
FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651000	Lavrínhas	-	1	-	1	-	1	-	1	
BNDES - Contrato nº 08.2.0975.1	Queluz	280	9.322	-	9.602	-	84.667	-	84.667	
BNDES - Contrato nº 10.2.0478.1	Queluz	64	2.042	-	2.106	-	18.543	-	18.543	
FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50003291100	Queluz	-	42	-	42	-	110	-	110	
Banco do Brasil - Contrato nº 40/00475-9	STN	-	-	-	-	-	-	-	-	
BNB - Contratos nº A400000101001 e A40000010102	STN	113	18.385	-	18.498	-	160.454	-	160.454	
BDMG (FINAME) - Contrato nº 147068	Transirapé	2	132	-	134	-	605	-	605	
BDMG (FINAME PSI) - Contrato nº 177906	Transirapé	99	-	-	99	-	15.809	-	15.809	
BDMG (FINEM) - Contrato nº 193.292	Transirapé	2	93	-	95	-	5.099	-	5.099	
BDMG - Contrato nº 127315	Transleste	144	2.552	-	2.696	-	23.394	-	23.394	
BNB - Contrato nº 05974828-A	Transleste	44	780	-	824	-	7.425	-	7.425	
		8.887	153.639	(332)	162.194	-	1.453.912	(3.194)	1.450.718	
Moeda nacional										
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 13.2.1413.1	Pré Operacionais	ETSE	320	1.749	-	2.069	-	38.720	-	38.720
BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 13.2.1413.1	ETSE	50	4.033	-	4.083	-	31.931	-	31.931	
Itaú - CCB - Contrato nº 101113120010100	ETSE	-	-	-	-	-	-	-	-	
Outros	GET	-	-	-	-	-	168	-	168	
Subtotal		370	5.782	-	6.152	-	70.819	-	70.819	
Total - Empréstimos e financiamentos - Circulante		9.257	159.421	(332)	168.346	-	1.524.731	(3.194)	1.521.537	
		9.708	160.844	(332)	170.220	180	1.588.944	(3.194)	1.585.930	

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

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

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

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

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

Características dos empréstimos e financiamentos

Financiadores / credores	Empresas	Consolidado										
		Condições contratadas dos empréstimos e financiamentos						Periodicidade da amortização	Principal			
		Data da Contratação	Vencimento	Principal contratado	Encargos financeiros a.a.	Indexador	Juros (%)					
Moeda nacional - R\$												
Operacionais												
Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4573644	Alupar	dez/11	jan/15	187	-	14,33	Mensal	Mensal				
Itaú - Arrendamento mercantil - Contrato nº 4575341	Alupar	mai/12	mai/15	178	-	14,79	Mensal	Mensal				
FINEP - Contrato nº 02.09.0599.00	Alupar	dez/09	mai/18	72.841	-	8,00	Mensal	Mensal				
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1409.1	EBTE	dez/09	nov/24	141.652	TJLP	2,56	Mensal	Mensal				
BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1409.1	EBTE	dez/09	nov/19	23.498	-	4,50	Mensal	Mensal				
Safra - CCB - Contrato nº 006254547	ECTE	dez/14	fev/15	15.000	CDI	1,30	Único no final	Único no final				
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1001.1	ESDE	nov/12	abr/27	26.319	TJLP	2,08	Mensal	Mensal				
BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1001.1	ESDE	nov/12	set/22	16.478	-	2,50	Mensal	Mensal				
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 11.2.1030.1	ETEM	dez/11	abr/26	44.700	TJLP	2,44	Mensal	Mensal				
BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 11.2.1030.1	ETEM	dez/11	abr/26	2.100	TJLP	2,04	Mensal	Mensal				
BNDES - Contrato nº 09.2.0118.1	ETES	mai/09	set/23	27.714	TJLP	2,37	Mensal	Mensal				
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 09.2.1467.1	ETES	dez/09	set/23	3.357	TJLP	2,38	Mensal	Mensal				
BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 09.2.1467.1	ETES	dez/09	out/19	13.981	-	4,50	Mensal	Mensal				
Banco do Brasil - Contrato nº 40/00039-7	ETVG	dez/11	dez/26	17.835	-	10,00	Mensal	Trimestral				
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 12.2.1390.1	Ferreira Gomes	dez/12	abr/31	198.420	TJLP	2,34	Mensal	Mensal				
BNDES - Subcrédito B - Contrato nº 12.2.1390.1	Ferreira Gomes	dez/12	abr/31	78.540	TJLP	2,34	Mensal	Mensal				
BNDES - Subcrédito C - Contrato nº 12.2.1390.1	Ferreira Gomes	dez/12	abr/31	9.500	TJLP	2,34	Mensal	Mensal				
BNDES (FINAME) - Subcrédito D - Contrato nº 12.2.1390.1	Ferreira Gomes	dez/12	dez/22	181.850	-	2,50	Mensal	Mensal				
BNDES - Contrato nº 08.2.0070.1	Foz	abr/08	mar/27	201.630	TJLP	2,44	Mensal	Mensal				
BNDES - Contrato nº 08.2.0071.1	Ijuí	abr/08	set/27	168.200	TJLP	3,17	Mensal	Mensal				
BNDES - Contrato nº 08.2.0976.1	Lavrínhas	mar/09	abr/25	111.185	TJLP	1,93	Mensal	Mensal				
BNDES - Contrato nº 10.2.0477.1	Lavrínhas	ago/10	abr/25	16.875	TJLP	2,22	Mensal	Mensal				
FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651100	Lavrínhas	fev/12	fev/17	104	-	10,00	Mensal	Mensal				
FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651100	Lavrínhas	fev/12	fev/17	30	TJLP	5,70	Mensal	Mensal				
FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50002651000	Lavrínhas	fev/12	fev/17	15	-	10,00	Mensal	Mensal				
FINAME - Subcrédito B - Contrato nº 50002651000	Lavrínhas	fev/12	fev/17	4	TJLP	5,70	Mensal	Mensal				
BNDES - Contrato nº 08.2.0975.1	Queluz	mar/09	jan/25	114.647	TJLP	1,93	Mensal	Mensal				
BNDES - Contrato nº 10.2.0478.1	Queluz	ago/10	jan/25	27.716	TJLP	2,22	Mensal	Mensal				
FINAME - Subcrédito A - Contrato nº 50003291100	Queluz	jun/13	jul/18	192	-	3,00	Mensal	Mensal				
BNB - Contratos nº A400000101001 e A400000101002	STN	jun/04	jun/24	299.995	-	10,00	Mensal	Mensal				
BDMG (FINAME) - Contrato nº 147068	Transirapé	jun/10	jul/20	1.187	-	4,50	Mensal	Mensal				
BDMG (FINAME PSI) - Contrato nº 177906	Transirapé	dez/13	jan/24	19.761	-	3,50	Mensal	Mensal				
BDMG (FINEM) - Contrato nº 193.292	Transirapé	out/14	out/29	5.893	TJLP	3,50	Mensal	Mensal				
BDMG - Contrato nº 127315	Transleste	mar/05	fev/25	47.000	-	9,50	Mensal	Mensal				
BNB - Contrato nº 05974828-A	Transleste	mar/05	mar/25	15.000	-	9,50	Mensal	Mensal				
Moeda estrangeira - Cesta de moedas - USD												
Santander - Contrato nº 2885	Alupar Peru	out/14	out/17	25.309	Líbor (*)	3,85	Único no final	Único no final				
BDMG - Contrato nº 127314	Transleste	mar/05	jan/17	12.971	-	5,00	Semestral	Semestral				
(*) Taxa líbor é uma taxa de juros de referência utilizada por um grande número de bancos que operam no mercado londrino. A taxa Líbor do contrato é de 12 meses.												
Moeda nacional - R\$												
Pré-operacionais												
BNDES - Subcrédito A - Contrato nº 13.2.1413.1	ETSE	dez/13	nov/28	39.159	TJLP	2,02	Mensal	Mensal				
BNDES (FINAME) - Subcrédito B - Contrato nº 13.2.1413.1	ETSE	dez/13	nov/23	39.254	-	3,50	Mensal	Mensal				
Outros	GET	-	-	168	-	-	Mensal	Mensal				
Moeda estrangeira - Pesos colombianos												
Bancolombia - Contrato nº 161781	Risaralda	jan/14	mar/16	95	DTF (T.A.) (*)	8,00	Mensal	Mensal				
Bancolombia - Contrato nº 161782	Risaralda	jan/14	mar/16	95	DTF (T.A.) (*)	8,00	Mensal	Mensal				
Bancolombia - Contrato nº 166276	Risaralda	jun/14	jul/16	109	DTF (T.A.) (*)	8,00	Mensal	Mensal				
Itaú - Contrato de crédito - IBC0093	Risaralda	nov/14	nov/17	38.688	IBR (TV) (**)	-	Único no final	Trimestral				
(*) Taxa de depósitos a prazo, na Colômbia, certificada pelo Banco de la República												
(**) Indicador Bancário de Referência - IBR Trimestral na Colômbia (Taxa em 31/12/2014 - 4,36% a.a.)												

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

Debêntures

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

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

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

Financiadores / credores	Empresas	Consolidado							
		31/12/2012							
		Circulante				Não circulante			
		Encargos	Principal	Custos a amortizar	Total	Encargos	Principal	Custos a amortizar	Total
Operacionais									
2ª Emissão - Série I	Alupar	236	78.268	-	78.504	-	-	-	-
2ª Emissão - Série II	Alupar	96	5.858	-	5.954	2.246	6.035	(1.378)	6.903
3ª Emissão	Alupar	202	-	-	202	-	150.000	(902)	149.098
4ª Emissão	Alupar	5.443	-	-	5.443	-	150.000	(784)	149.216
5ª Emissão	Alupar	11.086	-	-	11.086	-	300.000	(59)	299.941
1ª Emissão	EATE	725	78.541	(492)	78.774	-	176.739	(724)	176.015
2ª Emissão	EATE	2.239	7.500	-	9.739	-	142.500	-	142.500
1ª Emissão	ECTE	151	16.363	(103)	16.411	-	36.821	(88)	36.733
2ª Emissão	ECTE	1.042	-	-	1.042	-	80.000	(331)	79.669
1ª Emissão	ENTE	383	41.452	(201)	41.634	-	93.278	(188)	93.090
1ª Emissão	ETEP	-	14.482	(123)	14.359	-	42.242	(156)	42.086
1ª Emissão	Transirapé	407	2.299	-	2.706	-	40.011	-	40.011
		22.010	244.763	(919)	265.854	2.246	1.217.626	(4.610)	1.215.262
Pré Operacional									
1ª Emissão	Ferreira Gomes	16.482	150.000	(257)	166.225	-	-	-	-
2ª Emissão	Ferreira Gomes	-	-	(412)	(412)	13.538	200.000	(848)	212.690
		16.482	150.000	(669)	165.813	13.538	200.000	(848)	212.690
Total - Debêntures - Circulante		38.492	394.763	(1.588)	431.667	15.784	1.417.626	(5.458)	1.427.952

Características das debêntures

Financiadores / credores	Empresas operacionais	Consolidado							
		Condições contratadas das debêntures							
		Data da Contratação	Vencimento	Principal contratado	Taxa efetiva a.a.		Periodicidade da amortização		
					Indexador	Juros (%)	Principal	Encargos	
3ª Emissão	Alupar	dez/10	dez/15	150.000	CDI	1,85	Anual	Semestral	
4ª Emissão	Alupar	fev/12	fev/18	150.000	CDI	1,45	Semestral	Semestral	
5ª Emissão	Alupar	mai/12	mai/27	300.000	IPCA	7,80	Anual	Semestral	
1ª Emissão	EATE	mar/11	mar/16	360.000	CDI	1,30	Mensal	Mensal	
2ª Emissão	EATE	out/12	out/17	150.000	CDI	0,99	Semestral	Semestral	
3ª Emissão	EATE	mar/14	mar/19	270.000	CDI	1,15	Trimestral	Trimestral	
4ª Emissão	EATE	ago/14	ago/20	159.000	109,75% CDI		Trimestral	Trimestral	
1ª Emissão	ECTE	mar/11	mar/16	75.000	CDI	1,30	Mensal	Mensal	
2ª Emissão	ECTE	out/12	out/17	80.000	CDI	0,99	Semestral	Semestral	
1ª Emissão	ENTE	mar/11	mar/16	190.000	CDI	1,30	Mensal	Mensal	
2ª Emissão	ENTE	ago/14	ago/20	248.000	109,75% CDI		Trimestral	Trimestral	
1ª Emissão	ETEP	nov/11	nov/16	70.000	112,5% CDI		Mensal	Mensal	
2ª Emissão	ETEP	ago/14	ago/20	69.000	109,75% CDI		Trimestral	Trimestral	
3ª Emissão	Ferreira Gomes	jun/14	dez/27	210.900	IPCA	6,47	Semestral	Semestral	
1ª Emissão	STN	ago/14	ago/20	101.000	109,75% CDI		Trimestral	Trimestral	
1ª Emissão	Transirapé	nov/12	nov/17	42.500	CDI	0,99	Semestral	Semestral	
1ª Emissão	Transleste	ago/14	ago/20	55.000	109,75% CDI		Trimestral	Trimestral	
1ª Emissão	Transudeste	nov/12	nov/17	47.500	CDI	0,99	Semestral	Semestral	

(ii) outras relações de longo prazo com instituições financeiras;

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

(iii) grau de subordinação entre as dívidas; 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.

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

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

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

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Não possuímos limites de financiamentos já contratados e não utilizados.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

A discussão dos diretores da Companhia a seguir sobre a nossa situação financeira e o resultado das nossas operações deverá ser lida em conjunto com nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014, 2013 e 2012 e respectivas notas explicativas.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO

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

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

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

Receita bruta

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

- (i) Aumento de 4,6% na Receita de Remuneração do Ativo da Concessão, totalizando R\$ 1.022,4 milhões em 2014 ante R\$ 977,4 milhões em 2013, em função do aumento dos índices de inflação de longo prazo, utilizados para cálculo da taxa de remuneração das transmissoras.
- (ii) Aumento de R\$ 46,1 milhões na Receita de Infraestrutura, que atingiu R\$ 130,6 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, ante R\$ 84,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013. Este crescimento é decorrente do aumento dos investimentos que ocorreram no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, principalmente nas subestações Abdon Batista e Gaspar de responsabilidade da ETSE, além dos reforços nas subestações Irapé e Araçuaí de responsabilidade da Transirapé.
- (iii) Aumento de 55,2% da Receita de Suprimento de Energia, que totalizou R\$ 311,5 milhões em 2014 ante R\$ 200,7 milhões em 2013, devido a (i) estratégia de sazonalização realizada no 1T14, impacto positivo de R\$ 34,3 milhões e; (ii) início de operação comercial da primeira e segunda unidade geradora da UHE Ferreira Gomes, antecipando, respectivamente, em 56 e 73 dias a entrada em operação comercial em relação as datas estimadas no contrato

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

de concessão, sendo remunerada pelo Preço de Liquidação das Diferenças – PLD (Submercado Norte) sobre a energia efetivamente gerada neste período, impacto positivo de R\$ 87,7 milhões.

Deduções

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

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

Custo com energia elétrica

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

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

No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, os custos dos serviços prestados, as despesas gerais e administrativas e as outras despesas fecharam em R\$ 203,7 milhões, 9,8% superior aos R\$ 185,6 milhões apurados no mesmo período de 2013. A variação do saldo é decorrente principalmente dos seguintes fatores:

- (i) serviços de consultoria, manutenção, meio ambiente e recuperação de acessos e conservação das linhas das transmissoras TME, EBTE e Lumitrans, impacto de R\$ 2,9 milhões;
- (ii) impacto de R\$ 0,9 milhão, na ECTE, devido à manutenção na SE Blumenau;
- (iii) aumento de R\$ 5,1 milhões nas despesas com pessoal, material, serviços de terceiro, aluguéis, dentre outros, devido a implantação da UHEs La Virgin e Risaralda;

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

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

Custo de Infraestrutura

O Custo de Infraestrutura atingiu R\$130,6 milhões apurados no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, ante R\$ 84,5 milhões no mesmo período de 2013. Este crescimento é decorrente do aumento dos investimentos que ocorreram no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, principalmente nas subestações Abdon Batista e Gaspar de responsabilidade da ETSE, além dos reforços nas subestações Irapé e Araçuaí de responsabilidade da Transirapé.

Resultado financeiro líquido

Nosso resultado financeiro líquido passou de uma despesa financeira de R\$ 182,2 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013 para uma despesa financeira de R\$ 242,6 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014, representando um crescimento em 33,1%. Essa variação ocorreu, especialmente, pelas seguintes razões:

- (i) aumento da taxa média dos depósitos interfinanceiros ("CDI"), que incide sobre 42,0% do endividamento consolidado da Companhia, que registrou 10,77% em 2014, ante 8,02% em 2013 e;
- (ii) debêntures emitidas nas transmissoras EATE, ETEP, ENTE, STN e Transleste no montante de R\$ 632,0 milhões, em agosto de 2014, com remuneração equivalente a 109,75% da taxa média dos depósitos interfinanceiros ("CDI").

Lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores

Em 2014, o lucro líquido totalizou R\$ 362,8 milhões, 25,2% superior aos R\$ 289,9 milhões registrados em 2013. Essa variação positiva é resultado do: (a) aumento de R\$ 87,8 milhões no EBITDA, ocasionado sobretudo pela (i) entrada da operação antecipada de Ferreira Gomes; e (ii) estratégia de sazonalização adotada no 1T14; (b) redução no IRPJ / CSLL, devido principalmente a: (i) redução de R\$ 53,5 milhões no IRPJ / CSLL deferido na EATE, em razão da obtenção do benefício fiscal pelo prazo de 10 anos; (ii) alteração no regime de tributação nas transmissoras ETEP e ECTE, que em 2014, passaram a ser tributadas pelo regime de lucro presumido, impacto de (-) R\$ 62,0 milhões e (iii) reversão de provisão de IRPJ/CSLL deferido na EBTE no 1T13, ocasionado pela mudança de regime tributário no ano de 2013, para regime de lucro presumido, impacto de (+) R\$ 28,0 milhões.

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

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

	Demonstrações de Resultado Consolidadas				
	(Em milhares de reais, exceto a rubrica "lucro líquido por ação")				
	31/12/2013	Análise Vertical %	31/12/2012	Análise Vertical %	Análise Horizontal %
RECEITA BRUTA					
Sistema de transmissão de energia	1.180.882	85,5%	1.108.717	86,4%	6,5%
Sistema de geração de energia	200.697	14,5%	175.044	13,6%	14,7%
Prestação de serviços	-	0,0%	81	0,0%	-100,0%
1.381.579	100,0%		1.283.842	100,0%	7,6%
DEDUÇÕES DA RECEITA OPERACIONAL BRUTA	(90.748)	-6,6%	(82.618)	-6,4%	9,8%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	1.290.831	93,4%	1.201.224	93,6%	7,5%
CUSTO OPERACIONAIS					
Custo dos serviços prestados	(139.711)	-10,1%	(121.838)	-9,5%	14,7%
Custo de infraestrutura	(84.473)	-6,1%	(111.850)	-8,7%	-24,5%
Depreciação / amortização	(34.515)	-2,5%	(33.525)	-2,6%	3,0%
(258.699)	-18,7%		(267.213)	-20,8%	-3,2%
LUCRO BRUTO	1.032.132	74,7%	934.011	72,8%	10,5%
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS					
Administrativas e gerais	(84.436)	-6,1%	(74.902)	-5,8%	12,7%
Equivalência patrimonial	20.382	1,5%	16.186	1,3%	25,9%
Outras receitas	127	0,0%	180	0,0%	-29,4%
Outras despesas	(2.545)	-0,2%	(4.592)	-0,4%	-44,6%
(66.472)	-4,8%		(63.128)	-4,9%	5,3%
LUCRO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	965.660	69,9%	870.883	67,8%	10,9%
Despesas financeiras	(249.303)	-18,0%	(267.970)	-20,9%	-7,0%
Receitas financeiras	67.073	4,9%	44.177	3,4%	51,8%
(182.230)	-13,2%		(223.793)	-17,4%	-18,6%
LUCRO ANTES DOS TRIBUTOS	783.430	56,7%	647.090	50,4%	21,1%
Imposto de renda e contribuição social correntes	(97.098)	-7,0%	(74.949)	-5,8%	29,6%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(31.364)	-2,3%	(33.203)	-2,6%	-5,5%
(128.462)	-9,3%		(108.152)	-8,4%	18,8%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	654.968	47,4%	538.938	42,0%	21,5%
Atribuído a sócios da empresa controladora	289.851	21,0%	220.408	17,2%	31,5%
Atribuído a sócios não controladores	365.117	26,4%	318.530	24,8%	14,6%
654.968	47,4%		538.938	42,0%	21,5%
Resultado básico e diluído por ação ON	0,50106	0,0%	1.34838	0,0%	-62,8%
Resultado básico e diluído por ação PN	0,50106	0,0%	1.34838	0,0%	-62,8%

Receita bruta

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

- A variação ocorrida na receita do segmento de transmissão de energia é explicada pelos seguintes fatores:
 - (i) Aumento de 9,9% na Receita de Remuneração do Ativo da Concessão, totalizando R\$ 977,4 milhões em 2013 ante R\$ 889,5 milhões em 2012, em função do aumento dos índices de inflação de longo prazo, utilizados para cálculo da taxa de remuneração das transmissoras.
 - (ii) Redução de R\$ 27,4 milhões na Receita de Infraestrutura, que atingiu R\$ 84,5 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, ante R\$ 119 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012. Esta redução é decorrente da redução dos investimentos, nas transmissoras, que ocorreram no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, em função da entrada em operação da transmissora ESDE (parcialmente) e ETVG;

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

(iii) A variação de 14,7% da Receita de Suprimento de Energia, se deve em função do reajuste dos contratos de venda de energia e da estratégia de otimização do portfólio de geração.

Deduções

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

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

Custos dos serviços prestados e despesas operacionais

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

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

- (i) Baixa dos estoques de longo prazo para o resultado das empresas EATE, ETEP, ENTE, ERTE e EBTE que totalizaram R\$ 12,7 milhões
- (ii) Entrada em operação comercial das transmissoras ETVG e ESDE e da consolidação integral a partir de outubro de 2013 da transmissora Transudeste que contribuíram para a elevação do saldo em R\$ 1,7 milhão;
- (iii) A energia comprada para revenda atingiu R\$ 28,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013, ante R\$ 23,3 milhões no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, representando um aumento de 21,3%. O aumento de R\$ 5,0 milhões é decorrente principalmente da compra de energia das usinas (R\$18,6 milhões, sendo R\$ 13,6 milhões referente ao GSF - Fator de Ajuste da Garantia Física) no 1T13, para cobrir parte da exposição ao GSF causada pela menor geração conjunta das geradoras integrantes do MRE face à garantia física do sistema, além de

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

operações de comercialização para otimização do portfólio de geração em 2013 (principalmente na UHE Foz do Rio Claro).

(iv) Aumento dos gastos com pessoal e administradores em R\$ 9,5 milhões, devido ao reajuste salarial em cumprimento ao acordo coletivo, da entrada em operação comercial da ESDE e ETVG e da consolidação integral da Transudeste a partir de outubro de 2013.

(v) Aumento de R\$ 1,9 milhão nos custos com compensação financeira pela utilização dos recursos hídricos, que se deve em função do maior volume de energia gerado nas usinas de Foz do Rio Claro e Iju.

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

Custo de Infraestrutura

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

Resultado financeiro líquido

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

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

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

Lucro líquido atribuível a participação de acionistas controladores

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

BALANÇO PATRIMONIAL

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

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

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

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

	Balanço Patrimonial Consolidado (Em milhares de reais)				
	31/12/2014	Análise Vertical %	31/12/2013	Análise Vertical %	Análise Horizontal %
PASSIVO					
CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	1.093.591	12,2%	1.174.651	14,1%	-6,9%
Debêntures	170.220	1,9%	266.677	3,2%	-36,2%
Fornecedores	371.182	4,2%	452.178	5,4%	-17,9%
Salários, férias e encargos sociais	82.622	0,9%	68.742	0,8%	20,2%
Imposto de renda e contribuição social a pagar	11.152	0,1%	10.732	0,1%	3,9%
Outros tributos a pagar	49.470	0,6%	73.738	0,9%	-32,9%
Provisão de constituição dos ativos	21.152	0,2%	22.504	0,2%	12,1%
Dividendos a pagar	93.056	1,0%	165.434	2,0%	313,5%
Provisão para gastos ambientais	19.965	2,2%	25.872	0,3%	20,9%
Taxas regulamentares e setoriais	19.465	0,2%	36.609	0,4%	-24,8%
Provisões para contingências	43.907	0,5%	90	0,0%	19,9%
Adiantamentos de clientes	90	0,0%	772	0,2%	0,0%
Outras obrigações	772	0,0%	30.538	0,3%	-95,0%
	30.538		17.677		72,8%
NÃO CIRCULANTE					
Empréstimos e financiamentos	3.956.271	44,3%	3.083.358	36,9%	28,3%
Debêntures	1.585.930	17,8%	1.547.409	18,5%	2,5%
Fornecedores	1.849.705	20,7%	1.016.816	12,2%	81,9%
Adiantamento para futuro aumento de capital	250	0,0%	250	0,0%	0,0%
Outros tributos a pagar	5.779	0,1%	39.066	0,5%	-85,2%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	44	0,0%	42	0,0%	4,8%
Provisões para contingências	399.282	4,5%	416.631	5,0%	-4,2%
Adiantamentos de clientes	2.739	0,0%	2.224	0,0%	23,2%
Provisão para gastos ambientais	59.554	0,7%	525	0,0%	11243,6%
Taxas regulamentares e setoriais	9.292	0,1%	13.650	0,2%	-31,9%
Provisões de constituição dos ativos	315	0,0%	434	0,0%	-27,4%
Outras obrigações	11.693	0,1%	31.688	0,1%	-2,3%
	31.688		34.343		-7,7%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO					
Capital social subscrito e integralizado	2.453.310	27,5%	2.566.242	30,7%	-4,4%
(-) Gastos com emissão de ações	1.625.227	18,2%	1.625.227	19,4%	0,0%
Reserva de capital	(34.569)	-0,4%	(34.569)	-0,4%	0,0%
Reservas de lucros	55.500	0,6%	57.293	0,7%	-3,1%
Dividendo adicional proposto	713.580	8,0%	700.739	8,4%	1,8%
Lucros acumulados	77.638	0,9%	212.265	2,5%	-63,4%
Outros resultados abrangentes	-	0,0%	-	0,0%	0,0%
Participação de acionistas não controladores	15.934	0,2%	5.287	0,1%	201,4%
	1.424.999		1.535.904		-7,2%
Patrimônio líquido + participação de acionistas não controladores					
PASSIVO TOTAL	8.928.171	100,0%	8.360.155	100,0%	6,8%

Ativo

Caixa e equivalentes de caixa

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

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

Investimento de curto prazo

O saldo dessa conta passou de R\$ 280,0 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 209,8 milhões em 31 de dezembro de 2014. A variação do saldo de investimentos de curto se deve em função dos seguintes fatores: (i) Resgate das aplicações financeiras ao longo do exercício de 2014 que somaram o montante de R\$ 954,3 milhões, (ii) receitas financeiras no valor de R\$ 34,7 milhões e (iii) aplicações de excedentes de caixa em investimentos de curto prazo que totalizaram a importância de R\$ 849,4 milhões.

Títulos e valores mobiliários (Circulante e não circulante)

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

Contas a receber de clientes (Circulante e não circulante)

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

Ativo financeiro da concessão (Circulante e não circulante)

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

Adiantamento a fornecedores (Circulante e não circulante)

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

Imobilizado

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

O saldo dessa conta passou de R\$ 2.505,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 2.860,7 milhões em 31 de dezembro de 2014. A variação positiva de 14,2% é explicada pelo aumento dos investimentos realizados pela Companhia principalmente nos segmentos de geração de energia no decorrer do ano de 2014 que totalizaram R\$ 343,9 milhões, basicamente devido à implantação da Usina Hidrelétrica de Ferreira Gomes, UHE La Virgen e Risaralda, capitalização de encargos líquidos das receitas financeiras no montante de R\$ 49,6 milhões, e que foram parcialmente compensados pelo aumento da depreciação no montante de R\$ 36,0 milhões, das baixas realizadas ao longo do exercício de 2014 que totalizaram R\$ 2,1 milhão.

Intangível

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

Passivo

Fornecedores (Circulante e não circulante)

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

Empréstimos e financiamentos (Circulante e não circulante)

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

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

Debêntures (Circulante e não circulante)

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

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

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

Dividendos a pagar

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

Adiantamento de clientes (Circulante e não circulante)

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

Tributos e contribuições sociais diferidos

O saldo dessa conta passou de R\$ 416,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 399,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, representando uma queda de 4,2%. A redução do saldo é decorrente de três fatores: (i) Em 2013, com a consolidação integral da controlada Transudeste a partir do de outubro de 2013 houve um aumento de R\$ 3,2 milhões, (ii) redução do saldo em R\$ 1,2 milhão do diferimento de receita para órgãos públicos e (iii) em função da alteração da alíquota efetiva de imposto de renda e contribuição social, houve a redução em R\$ 18,5 milhões do saldo referente ao imposto de renda e contribuição social diferidos, provenientes dos contrato de concessão (ICPC 01).

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

Patrimônio líquido e participação de acionistas não controladores

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

Demais contas patrimoniais

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

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

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

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

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

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

Ativo

Caixa e equivalentes de caixa

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

Investimento de curto prazo

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

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

Títulos e valores mobiliários (Circulante e não circulante)

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

Contas a receber de clientes (Circulante e não circulante)

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

Ativo financeiro da concessão (Circulante e não circulante)

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

Adiantamento a fornecedores (Circulante e não circulante)

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

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

Imobilizado

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

Intangível

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

Passivo

Fornecedores (Circulante e não circulante)

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

Empréstimos e financiamentos (Circulante e não circulante)

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

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

Debêntures (Circulante e não circulante)

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

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

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

Dividendos a pagar

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

Adiantamento de clientes (Circulante e não circulante)

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

Tributos e contribuições sociais diferidos

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

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

Patrimônio líquido e participação de acionistas não controladores

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

Demais contas patrimoniais

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

FLUXO DE CAIXA

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

10.2 Resultado operacional e financeiro

a. resultado das operações da Companhia, em especial:

i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita;

A Diretoria acredita que os principais fatores que impulsionam o desempenho financeiro da Companhia e de suas Controladas são: No segmento de Transmissão: (a) Reajuste da RAP (7,84% para as transmissoras que são reajustadas pelo Índice Geral de preços do Mercado (“IGP-M”), e 6,37 % para as transmissora que são atualizadas pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IPC-A”) e (b) Disponibilidade de suas linhas de transmissão e subestações (PV 0,41% em 2014). No segmento de Geração: (a) estratégia de sazonalização realizada no 1T14, impacto positivo de R\$ 34,3 milhões e; (b) início de operação comercial da primeira e segunda unidade geradora da UHE Ferreira Gomes, antecipando, respectivamente, em 56 e 73 dias a entrada em operação comercial em relação as datas estimadas no contrato de concessão, sendo remunerada pelo Preço de Liquidação das Diferenças – PLD (Submercado Norte) sobre a energia efetivamente gerada neste período, impacto positivo de R\$ 87,7 milhões.

ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

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

No Segmento de Transmissão entendemos que não houve fatores que afetaram materialmente nossos resultados operacionais consolidados e de nossas controladas.

No Segmento de Geração, destacamos o impacto do GSF ao longo de 2014 no resultado da Companhia. O (“**GSF**”) pode ser interpretado como o percentual de energia que todos os geradores participantes do MRE geraram em relação ao total da Garantia Física conjunta do MRE em um determinado mês. Ocorreu que em 2014 esta relação ficou em 90,63%, ou seja, os geradores participantes do MRE geraram menos energia do que o montante total de sua Garantia Física. Este déficit de geração, ocasionado pelo risco hidrológico, incorreu em uma exposição que foi rateada proporcionalmente levando-se em conta a garantia física de cada um dos participantes do MRE, desta forma, cada geradora necessitou comprar os MWh faltantes para cobrir a exposição e cumprir com seus contratos de venda, a um preço PLD calculado pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE).

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

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

Com relação às atividades de transmissão de energia elétrica, o fato gerador de receita de nossas Controladas e Controladas em Conjunto consiste na disponibilidade das linhas de transmissão e subestações das suas concessões e não no volume de energia transmitida e nossas controladas tem direito a receber a Receita Anual Permitida (“RAP”) a qual é fixa por concessão, sendo

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

anualmente reajustada pelo Índice Geral de Preços do Mercado (“IGP-M”) ou o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (“IPC-A”).

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

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

A receita da Companhia totalizou R\$ 1.575,9 milhões em 2014, 14,1% superior aos R\$ 1.381,6 milhões registrados em 2013. Conforme mencionado anteriormente a receita proveniente de transmissão e geração, que correspondem respectivamente a aproximadamente 80% e 20% da receita da Companhia, são impactadas apenas pela inflação ou pela inserção de novas linhas de transmissão ou usinas de geração. Em 2014, a RAP das concessionárias foi reajustada em 7,84% de acordo com o índice de inflação IGP-M e 6,37% de acordo com o índice de inflação IPCA. No segmento de geração a receita bruta totalizou R\$ 311,5 milhões, 55,2% superior aos R\$ 200,7 milhões registrados em 2013, devido a: (i) estratégia de sazonálização realizada no 1T14, impacto positivo de R\$ 34,3 milhões e; (ii) início de operação comercial da primeira e segunda unidade geradora da UHE Ferreira Gomes, antecipando, respectivamente, em 56 e 73 dias a entrada em operação comercial em relação as datas estimadas no contrato de concessão, sendo remunerada pelo Preço de Liquidação das Diferenças – PLD (Submercado Norte) sobre a energia efetivamente gerada neste período, impacto positivo de R\$ 87,7 milhões.

Abaixo, segue a abertura do Receita da Companhia:

	Receita Líquida Ajustada (R\$ MM)					
	2014	2013	Var. %	4T14	4T13	Var. %
Receita de Transmissão de Energia	111,4	119,0	(6,3%)	30,7	46,4	(33,9%)
Receita de Infraestrutura	130,6	84,5	54,6%	31,0	27,7	11,9%
Remuneração do Ativo de Concessão	1.022,4	977,4	4,6%	253,5	243,8	4,0%
Suprimento de Energia	311,5	200,7	55,2%	137,0	54,0	153,7%
Receita Bruta - IFRS	1.575,9	1.381,6	14,1%	452,2	371,9	21,6%
Deduções	101,8	90,7	12,2%	28,8	23,1	24,4%
Receita Líquida - IFRS	1.474,1	1.290,8	14,2%	423,4	348,8	21,4%
Exclusão da Receita de Infraestrutura	130,6	84,5	54,6%	31,0	27,7	11,9%
Receita Bruta Ajustada	1.445,3	1.297,1	11,4%	421,1	344,2	22,4%
Receita Líquida Ajustada	1.343,5	1.206,4	11,4%	392,4	321,1	22,2%

Em 2014 a RAP das concessionárias foi reajustada em 7,84% de acordo com o índice de inflação IGP-M e 6,37% de acordo com o índice de inflação IPCA

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

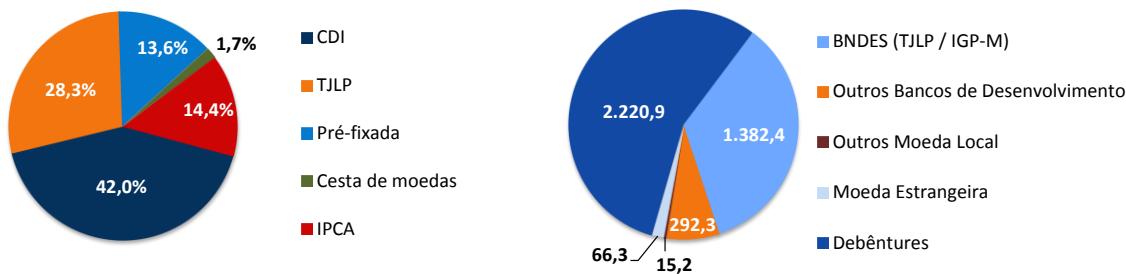
Em 2013, a RAP das concessionárias foi reajustada em 6,22% de acordo com o índice de inflação IGP-M e 6,50% de acordo com o índice de inflação IPCA

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/2014, apenas 1,7% de nosso endividamento estava em moeda estrangeira, sendo R\$ 3,3 milhões financiamentos em cesta de moedas junto a bancos de fomento e R\$ 63,0 milhões para a implantação dos projetos de geração no Peru e na Colômbia, razão pela qual estamos pouco sujeito ao risco da variação cambial.

Abaixo o perfil do endividamento consolidado da Companhia:



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

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

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

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

O resultado financeiro da Companhia, totalizou R\$ 242,6 milhões em 2014, 33,1% superior aos R\$ 182,2 milhões registrados no ano anterior.

Esta variação no resultado financeiro foi proveniente principalmente do aumento de R\$ 64,9 milhões nas despesas financeiras, que deve-se: (i) aumento da taxa média dos depósitos interfinanceiros ("CDI"), que incide sobre 42,0% do endividamento consolidado da Companhia, que registrou

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

10,77% em 2014, ante 8,02% em 2013 e; (ii) debêntures emitidas nas transmissoras EATE, ETEP, ENTE, STN e Transleste no montante de R\$ 632,0 milhões, em agosto de 2014, com remuneração equivalente a 109,75% da taxa média dos depósitos interfinanceiros (“CDI”).

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

10.3 - Eventos com efeitos relevantes, ocorridos e esperados, nas demonstrações financeiras

a. introdução ou alienação de segmento operacional

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

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

(a) Participação da EATE na ERTE

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

(b) Aquisição de participação Queluz e Lavrinhas

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

(c) Participação da ENTE na STC

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

(d) Participação da ENTE na ERTE

Em 30 de outubro de 2014, por meio de Assembleia Geral Extraordinária, foi aprovado o aumento do capital social da ERTE de R\$ 71.941, para R\$ 109.497. O aumento de R\$ 37.556 deu-se mediante a emissão de 21.732.203 (vinte e um milhões, setecentos e trinta e dois mil, duzentos e três) novas ações preferenciais. As referidas ações preferenciais foram integralmente subscritas pela nova acionista ENTE, que passou a deter a participação de 29,41% no capital total da ERTE.

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

Com o ingresso da acionista ENTE, a Companhia passou a deter uma participação direta na controlada ERTE 25,01% e indireta de 25,00% (considerando que a Companhia detém a participação de 50,02% da controlada EATE e 50,01% da controlada ENTE). Essa transação não gerou impactos nas demonstrações contábeis consolidadas da Companhia.

(e) Participação da Alupar Peru na La Virgen

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

Acionista	Saldo inicial	% Participação	Novas ações subscritas	% Participação	Saldo final	% Participação
	Quantidade de ações				Quantidade de ações	
Alupar Investimento S.A.	7.176.000	65,00%	3.446.161	10,83%	10.622.161	24,79%
Peruana de Energía S.A.A.	3.864.000	35,00%	11.133.959	35,00%	14.997.959	35,00%
Alupar Inversiones Perú S.A.C.	-	0,00%	17.231.191	54,17%	17.231.191	40,21%
Total	11.040.000	100,00%	31.811.311	100,00%	42.851.311	100,00%

(f) Aumento de capital – Controladas Queluz e Lavrinhas

Queluz

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

Lavrinhas

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

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

(g) Aumento de capital – Controlada ERTE

Em 19 de dezembro de 2014, por meio de Assembleia Geral Extraordinária, foi aprovado o aumento do capital social da ERTE de R\$ 109.497, para R\$ 126.941. O aumento de R\$ 17.443 deu-se mediante a emissão de 5.126.185 (cinco milhões, cento e vinte e seis mil, cento e oitenta e cinco) ações ordinárias, e 5.126.185 (cinco milhões, cento e vinte e seis mil, cento e oitenta e cinco) ações preferenciais. As referidas ações ordinárias e preferenciais foram integralmente subscritas e integralizadas, pela nova acionista ENTE, que passou a deter a participação de 38,02% no capital total da ERTE. Com o ingresso da acionista ENTE, a Companhia passou a deter uma participação

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

direta na controlada ERTE 21,96% e indireta de 28,05% (considerando que a Companhia detém a participação de 50,02% da controlada EATE e 50,01% da controlada ENTE). Essa transação não gerou impactos nas demonstrações contábeis consolidadas da Companhia.

(h) Constituição Alupar Chile Inversiones SpA

Em 05 de dezembro de 2014, a Companhia constituiu a empresa Alupar Chile Inversiones SpA (“Alupar Chile”). A Alupar Chile tem como objeto: a participação em outras sociedades atuantes nos setores de energia e infraestrutura no Chile ou no exterior, como acionista ou sócio; a geração, transformação, transporte, a distribuição e o comércio de energia em qualquer forma; elaboração de estudos de viabilidade e projetos, promover a construção, a operação e manutenção de usinas de geração de energia, de linhas de transmissão e de transporte, subestações, rede de distribuição e, assim como a realização de quaisquer outros serviços afins ou complementares; e a realização de quaisquer outros serviços ou atividades na área de infraestrutura.

(i) Aquisição das ações – Empresas do Complexo Aracati

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

c. eventos ou operações não usuais

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

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

10.4 – Os Diretores devem comentar:

a. mudanças significativas nas práticas contábeis

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2014 e no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2013.

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

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Diversas normas e alterações entraram em vigor para o exercício iniciado em 1º de janeiro de 2014 e que não tiveram nenhum impacto sobre as demonstrações contábeis da Companhia.

As normas e interpretações emitidas, mas ainda não adotadas até a data de emissão das demonstrações contábeis da Companhia são conforme segue:

- Revisão da IFRS 9 - Instrumentos Financeiros;
- Alterações à IFRS 11 - Contabilização para Aquisições de Participações em Operações em Conjunto;
- IFRS 14 - Contas Regulatórias Diferidas;
- IFRS 15 - Receita de Contratos com Clientes;
- Alterações às IAS 16 e IAS 38 - Esclarecimento sobre os Métodos Aceitáveis de Depreciação e Amortização;
- Alterações às IAS 16 e IAS 41 - Agricultura: Plantas Produtivas;
- Alterações à IAS 19 - Planos de Benefícios Definidos: Contribuições dos Empregados;
- Melhorias Anuais ao Ciclo de IFRSs 2010 – 2012 e;
- Melhorias Anuais ao Ciclo de IFRSs 2011 - 2013.

Os possíveis impactos decorrentes dessa adoção serão avaliados quando da emissão dos pronunciamentos técnicos pelo CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

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

Os Diretores da Companhia esclarecem que as demonstrações contábeis individuais e consolidadas da Companhia foram elaboradas de acordo com as normas internacionais de relatório

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

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

Contratos de concessão

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

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

Modelo do ativo financeiro

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

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

Modelo do ativo intangível

Este modelo não é aplicável a nenhum tipo de concessão mantido pelas concessionárias do Grupo.

Imobilizado

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

depreciação levam em consideração o tempo de vida útil-econômica estimada dos bens na data base de 31 de dezembro de 2014.

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

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

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

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

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

Intangível

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

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

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

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

Direito de concessão – uso do bem público

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

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

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

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

A administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Em 31 de dezembro de 2014 e 2013 não foram identificados tais eventos ou circunstâncias nas atividades da Companhia e suas controladas. Uma perda é reconhecida com base no montante pelo qual o valor contábil excede o valor provável de recuperação de um ativo ou grupo de ativos de longa duração. O valor provável de recuperação é determinado como sendo o maior valor entre (a) o valor de venda estimado dos ativos menos os custos estimados para venda e (b) o valor em uso, determinado pelo valor presente esperado dos fluxos de caixa futuros do ativo ou da unidade geradora de caixa. Com o objetivo de avaliar o valor recuperável dos ativos através do valor em uso, utiliza-se o menor grupo de ativos que gera entrada de caixa de uso contínuo que são em grande parte independentes dos fluxos de caixa de outros ativos ou grupos de ativos (unidades geradoras de caixa – UGC). Desse modo, as controladas relacionadas à transmissão de energia e geração de energia, foram analisadas isoladamente, de acordo com a sua geração de caixa.

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

Provisões

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Provisões para contingências

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

Provisões para compensações ambientais

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

Provisões de constituição de ativos

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

Julgamentos, estimativas e premissas contábeis significativas

Julgamentos

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

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

ajuste significativo no valor contábil dos ativos e passivos no próximo exercício financeiro, são discutidas a seguir.

Vida útil dos bens do imobilizado

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

Perda por Redução ao Valor Recuperável de Ativos não Financeiros

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

Impostos

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

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

Valor justo de instrumentos financeiros

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

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

Contabilização de contratos de concessão

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Momento de reconhecimento do ativo financeiro

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

Determinação da taxa efetiva de juros do ativo financeiro

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

Determinação das receitas de infraestrutura

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

Determinação das receitas de operação e manutenção

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

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

10.6 - Controles internos relativos à elaboração das demonstrações financeiras - Grau de eficiência e deficiência e recomendações presentes no relatório do auditor

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

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

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

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

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

Os Diretores esclarecem que a Companhia recebeu o último relatório de recomendação de nossos auditores independentes durante o ano de 2014 referente ao ano de 2013, data base de 31 de dezembro de 2013, sendo um relatório destinado a aprimorar os procedimentos contábeis e o sistema de controle interno, essas recomendações visam a melhoria continua no aspecto sistêmico e de governança. A Companhia ao longo de 2014 já adotou as melhorias necessárias e aguarda o relatório atualizado com data base de 31 de dezembro de 2014.

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

10.7 – Caso o emissor tenha feito oferta pública de distribuição de valores mobiliários, os diretores devem comentar:

a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

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

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

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

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

Em 30 de maio de 2012, realizamos oferta privada da 5^a emissão de debêntures e os recursos obtidos pela emissora provenientes desta emissão de debêntures foram destinados para a implantação da UHE Ferreira Gomes.

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

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

Em 15 de abril de 2014, realizamos oferta pública da 6^a emissão de debêntures e os recursos obtidos pela emissora provenientes desta emissão de debêntures foram destinados para o desenvolvimento de projetos de infraestrutura, a ser enquadrados no MME: (i) PCH Verde 8; (ii) PCH Antônio Dias; (iii) Central Eólica Goiabeira; (iv) Central Eólica Ubatuba; (v) Central Eólica Santa Catarina; (vi) Central Eólica Pitombeira; (vii) Central Eólica Ventos de Horizonte; (viii) SE Manoel da Nóbrega e (ix) Reforço (RBNI) – SE N. Várzea Grande.

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

10.8 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras

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**10.9 - Comentários sobre itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

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