

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	13
5.4 - Alterações significativas	14

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	24
10.2 - Resultado operacional e financeiro	33
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	36
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	37
10.5 - Políticas contábeis críticas	39
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	46
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	47
10.8 - Plano de Negócios	48
10.9 - Outros fatores com influência relevante	49

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

5.1 - Descrever, quantitativa e qualitativamente, os principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros

I. O Governo Federal exerceu e continua a exercer influência significativa sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como a conjuntura econômica e política brasileira, podem vir a causar efeito adverso para Companhia.

O Governo Federal frequentemente intervém na economia brasileira e ocasionalmente realiza modificações significativas em suas políticas e normas. As medidas tomadas pelo Governo Federal para controlar a inflação, além de outras políticas e normas, implicam em aumento das taxas de juros, mudança das políticas fiscais, controle de preços, desvalorização cambial, controle de capital e limitação às importações, controles no consumo de energia elétrica, entre outras. As atividades da Companhia, sua situação financeira e seus resultados operacionais podem ser prejudicados de maneira relevante por modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem certos fatores, tais como:

- política monetária, cambial e taxas de juros;
- políticas governamentais aplicáveis às nossas atividades e ao nosso setor;
- greve de portos, alfândegas e receita federal;
- inflação;
- instabilidade social;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- política fiscal;
- redução do custo de energia e outros insumos;
- racionamento de energia elétrica; e
- outros fatores políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A incerteza acerca das políticas futuras do Governo Federal pode contribuir para uma maior volatilidade no mercado de títulos e valores mobiliários brasileiro e dos títulos e valores mobiliários emitidos no exterior por empresas brasileiras. Adicionalmente, eventuais crises políticas podem afetar a confiança dos investidores e do público consumidor em geral, resultando na desaceleração da economia e causando um efeito adverso para Companhia.

II. A flutuação da taxa de juros pode causar um efeito adverso para a Companhia.

O BACEN estabelece as taxas de juros básicas para o sistema bancário brasileiro. Nos últimos 10 anos, a taxa de juros básica oscilou entre 25%, chegando ao patamar de 7,25%, em dezembro de

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

2012. As empresas do setor de energia elétrica, assim como grande parte da indústria nacional, dependem do controle exercido pelo Governo Federal sobre as taxas de juros. Nesse sentido, um repentino aumento nas taxas básicas de juros poderá levar a um desaquecimento do mercado energético e à redução dos gastos do consumidor, o que pode causar um efeito adverso para a Companhia.

Adicionalmente, a flutuação da taxa de juros pode afetar futuros empréstimos que poderão ser contratados pela Companhia. Em dezembro de 2012, a única dívida da Companhia era a taxa pré-fixada.

III. A inflação e certas medidas do Governo Federal para combatê-la podem ter efeitos adversos sobre a economia brasileira, o mercado de capitais brasileiro e a Companhia.

Ao longo de sua história, o Brasil registrou taxas de inflação extremamente altas. Determinadas medidas adotadas no passado pelo Governo Federal no contexto da política antiinflacionária tiveram um forte impacto negativo sobre a economia brasileira. Desde a introdução do Real, em julho de 1994, no entanto, a inflação brasileira tem sido substancialmente menor do que em períodos anteriores. Não obstante, pressões inflacionárias persistem.

O Brasil pode passar por aumentos relevantes da taxa de inflação no futuro. Pressões inflacionárias podem levar à intervenção do Governo Federal sobre a economia, incluindo a implementação de políticas governamentais que podem ter um efeito adverso nos negócios da Companhia, sua condição financeira e o resultado de suas operações.

IV. Estrutura Tributária e de Encargos Setoriais

O Governo Federal regularmente implementa alterações no regime fiscal, que afetam os participantes do mercado de energia, a Companhia, as distribuidoras e os Consumidores Livres. Estas 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 aumento da carga suportada pela Companhia, o que poderá, por sua vez, influenciar sua lucratividade, e afetar adversamente os preços de sua energia vendida e seu resultado financeiro. Não há garantias de que a Companhia será capaz de manter seus preços, o fluxo de caixa projetado ou a sua lucratividade se ocorrerem alterações significativas nos tributos aplicáveis às suas operações e ao mercado de energia elétrica.

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

V. Acontecimentos e a percepção de riscos em outros países de economia emergente e nos Estados Unidos podem prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários brasileiros, inclusive o preço de mercado dos valores mobiliários da Companhia

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países da América Latina, outros países de economia emergente e os Estados Unidos. Embora a conjuntura econômica desses países seja significativamente diferente da conjuntura econômica do Brasil, a reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de companhias brasileiras. Crises nesses países podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários das companhias brasileiras, inclusive nos valores mobiliários da Companhia.

No passado, o surgimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. Em 2008, a crise financeira mundial resultou em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos, que, direta ou indiretamente, afetaram, e afetam, de forma negativa o mercado acionário e a economia do Brasil, 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. A atual crise da Zona do Euro, o alto nível de endividamento de países como Grécia, Portugal e Espanha, a desaceleração destas economias e as crescentes taxas de desemprego impactam os mercados de forma geral.

Qualquer dos acontecimentos acima mencionados poderá prejudicar o preço de mercado dos nossos valores mobiliários, além de dificultar o nosso acesso ao mercado de capitais e ao financiamento das nossas operações no futuro, em termos aceitáveis ou absolutos.

VI. A volatilidade do Real em relação ao Dólar pode ter um efeito adverso para a economia brasileira e, conseqüentemente, para a Companhia.

A moeda brasileira tem historicamente sofrido frequentes desvalorizações e valorizações. No passado, o Governo Federal implementou diversos planos econômicos e fez uso de diferentes políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, pequenas desvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária a mensal), sistemas de câmbio flutuante, controles cambiais e dois mercados de câmbio.

Em 31 de dezembro de 2012, a taxa de câmbio de venda entre o Real e o Dólar era de R\$2,0435 por US\$1,00. Não é possível assegurar que a taxa de câmbio permanecerá nos níveis atuais.

As desvalorizações do Real frente ao Dólar podem criar pressões inflacionárias no Brasil, através do aumento, de modo geral, dos preços dos produtos importados, afetando a economia de modo geral, sendo necessária, assim, a adoção de políticas recessivas por parte do Governo Federal. Por outro

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

lado, a valorização do Real frente ao Dólar pode levar à deterioração das contas correntes do País e da balança de pagamentos, bem como a um enfraquecimento no crescimento do produto interno bruto gerado pela exportação. Os potenciais impactos da flutuação da taxa de câmbio e das medidas que o Governo Federal pode vir a adotar para estabilizar a taxa de câmbio são incertos. A volatilidade do Real em relação ao Dólar pode ter um efeito adverso para toda a economia brasileira e, conseqüentemente, para a Companhia.

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

5.2 - Descrever a política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos, estratégias e instrumentos, indicando:

a. riscos para os quais se busca proteção

O Grupo Neoenergia possui uma Política Financeira, aprovada pelo Conselho de Administração em 10/03/2005 e revista anualmente, cujo objetivo principal é o monitoramento e mitigação dos riscos financeiros para todas as empresas do Grupo.

A Política Financeira estabelece a busca por:

- Financiamento dos Planos de Investimento com bancos de fomento e organismos multilaterais
- Alongamento de prazo
- Desconcentração de vencimentos
- Diversificação de instrumentos
- *Hedge* de 100% da dívida em moeda estrangeira
- Política de Endividamento: Estar no 1º quartil em *rating* das empresas do setor elétrico e **manter no consolidado os múltiplos** de endividamento dentro dos seguintes limites:

	Dívida Total/ EBITDA	Dívida CP/ Dívida Total	EBITDA/ Desp. Financeiras
Limite	< 3,0	< 20%	> 3,0

Eventuais descumprimentos dos limites acima são tolerados desde que a Companhia tome providências para restabelecê-los.

Risco de crédito

O risco de crédito pode ser definido como o potencial de perdas geradas pela ocorrência de um evento de inadimplência (*default*) de uma contraparte ou pela deterioração da sua qualidade de crédito. A Companhia possui uma Política de Crédito que estabelece limites e critérios para avaliação e controle deste tipo de risco.

Quanto à proteção a exposição ao risco de crédito presente em operações financeiras, são consideradas sem risco de crédito as operações com garantias das *clearing houses* da Bovespa e da

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

BM&F, títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional ou operações que tenham como lastro estes títulos, bem como operações garantidas pelo Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

A seleção das instituições financeiras considera a reputação das instituições no mercado (instituições sólidas e seguras) e o fato de poderem ou não prover um tratamento diferenciado nas operações, seja em custos, qualidade de serviços, termos e inovação. As operações também deverão atender aos requisitos de *compliance* e somente serão realizadas ou mantidas operações com emissores de títulos com *rating* considerado estável ou muito estável, conforme tabela abaixo, sendo aconselhada a diversificação.

Risco	MOODY'S	S&P	AUSTIN	FITCH	SR
Muito estável	A, A-	AAA, AA, A	AAA, AA, A	AAA, AA	AAA, AA
Estável	B+, B, B-	BBB	BBB	A	A
Médio	C+, C, C-	BB	BB, B	BBB, BB	BBB, BB
Elevado	D+, D, D-	B, CCC, CC, C	CCC	B, CCC, CC, C	BB
Muito elevado	E+, E	D	CC, C	DDD, DD, D	B, CCC, CC, C, D

As aplicações em ativos financeiros devem buscar rendimentos que acompanhem a variação da taxa de juros do Depósito Interfinanceiro – DI, divulgada pela Câmara de Custódia e Liquidação – CETIP.

Risco de Liquidez

O risco de liquidez referente à capacidade de honrar pagamentos é controlado por meio de planejamento criterioso dos recursos necessários às atividades da Companhia e das fontes de obtenção desses recursos, aliado ao permanente monitoramento do fluxo de caixa da empresa através de projeções.

Risco de Variação Cambial

O risco de variação cambial decorre da possibilidade da perda por conta de elevação nas taxas de câmbio, que aumentem os saldos de passivo de empréstimos e financiamentos em moeda estrangeira e das debêntures em moeda nacional indexadas a variação cambial captadas no mercado. A Companhia, visando assegurar que oscilações significativas nas cotações das moedas a que está sujeito seu passivo com exposição cambial não afetem seu resultado e fluxo de caixa, possui operações de “hedge” cambial, representando 100% do endividamento com exposição cambial.

Risco encargos de dívida

O risco de encargos de dívida é oriundo da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas por conta de flutuações nas taxas de juros ou outros indexadores de dívida, que aumentem as despesas financeiras relativas a empréstimos e financiamentos captados no mercado. A Companhia, com o

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

objetivo de acompanhar a taxa de juros do mercado refletida no CDI e reduzir sua exposição a taxas pré-fixadas, contratou derivativo utilizando swap de taxa pré-fixada para CDI. Ainda assim, a Companhia monitora continuamente as taxas de juros de mercado com o objetivo de avaliar a eventual necessidade de contratação de proteção contra o risco de volatilidade dessas taxas.

Risco de vencimento antecipado

A Companhia possui contratos de empréstimos, financiamentos e debêntures com cláusulas restritivas que, em geral, requerem a manutenção de índices econômico-financeiros em determinados níveis (“*covenants*” financeiros). O descumprimento dessas restrições pode implicar em vencimento antecipado da dívida.

Risco de inadimplência

O risco surge da possibilidade da Companhia vir a incorrer em perdas resultantes da dificuldade de recebimento de valores faturados a seus consumidores, concessionárias e permissionárias. Para reduzir esse tipo de risco e para auxiliar no gerenciamento do risco de inadimplência, a Companhia monitora as contas a receber de consumidores realizando diversas ações de cobrança, incluindo a interrupção do fornecimento, caso o consumidor deixe de realizar seus pagamentos. No caso de consumidores o risco de crédito é baixo devido à grande pulverização da carteira.

b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Conforme definido na política financeira da Companhia, a estratégia de proteção patrimonial adotada é praticar hedge em 100% de sua dívida em moeda estrangeira. A política do Grupo Neoenergia não permite a contratação de derivativos exóticos, bem como a utilização de instrumentos financeiros derivativos com propósitos especulativos.

c. instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

O Grupo Neoenergia possui instrumentos derivativos com objetivo de proteção econômica e financeira contra a variação cambial utilizando swap dólar para CDI, swap Euro para CDI e IGP-M e troca de taxa de juros utilizando swap de taxa pré-fixada para CDI.

A empresa não possui operações de “hedge”, porém, quando necessário, serão contratadas para a totalidade do endividamento em moeda estrangeira, de forma que os ganhos e perdas dessas operações decorrentes da variação cambial sejam compensados pelos ganhos e perdas equivalentes das dívidas em moeda estrangeira.

d. parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

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

O Grupo Neoenergia realiza comitês financeiros mensais nos quais são analisadas as características dos ativos e passivos tais como posição por moeda e indexador, nível de cobertura de *hedge*, *duration* ou prazo médio, cronograma de amortizações, risco de crédito por contraparte, entre outras. Adicionalmente, são efetuadas projeções periódicas de fluxo de caixa que visam a uma maior previsibilidade dos pagamentos e recebimentos futuros e ao monitoramento do risco de liquidez das Empresas do Grupo Neoenergia.

e. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

A Companhia não opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial.

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos do Grupo é composta pelos Comitês de Auditoria, Financeiro e de Remuneração, conforme mencionado no item 12.1.a, pelas estruturas de auditoria interna e de controles internos da *holding* e empresas controladas.

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

Para garantir o monitoramento sistemático do cumprimento das políticas e estratégias estabelecidas para o Grupo Neoenergia, foram definidos procedimentos de acompanhamento e mitigação de possíveis exposições a riscos, alinhados à existência de uma estrutura organizacional que suporta o gerenciamento destes riscos,

O Grupo Neoenergia baseou-se na metodologia estabelecida pelo COSO (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*), para definição de um modelo de gestão de riscos que possibilitasse a melhoria contínua dos seus processos, o aprimoramento dos instrumentos normativos e sistemas informatizados, fortalecimento do ambiente geral de controles internos e transparência na condução do negócio, atendendo aos pilares da Governança Corporativa.

Dentre as principais iniciativas adotadas pelo Grupo Neoenergia, considerando o seu modelo de gestão integrada de riscos, estão:

1. Ambiente Interno: A política de Governança Corporativa adotada pelo Grupo Neoenergia tem como pilares: a ética, a transparência e a equidade. Baseia-se nas diretrizes do Acordo de Acionistas da Companhia, firmado desde 2005, que estabeleceu a constituição de comitês responsáveis por áreas estratégicas, que atuam como fóruns de discussão para subsidiar as decisões do Conselho de Administração.

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

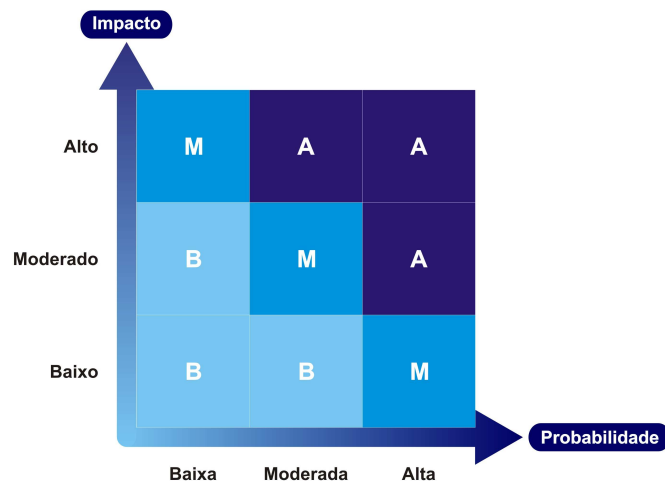
A estrutura de governança tem como principal característica o modelo de gestão matricial, com a presença de Diretores Executivos nas diretorias das empresas controladas e Diretor Presidente da Neoenergia nos Conselhos de Administração das empresas controladas. A estruturação desse modelo permitiu o alinhamento das estratégias, a unificação dos processos e a obtenção de ganhos de escala.

Neste modelo, o Conselho de Administração define as estratégias que serão implementadas pela holding e terão nas suas controladas a representatividade regional e a operacionalização destas estratégias. As competências da estrutura de gestão estão detalhadas no item 12.2 e seu organograma no item 12.12.

2. Definição de Objetivos: O ciclo de planejamento inicia-se pela definição do planejamento estratégico por parte dos sócios, que são representados pelo Conselho de Administração. Em seguida, eles repassam para Diretoria as primeiras orientações, como a visão, missão e valores das Companhias. A Diretoria determina as macroestratégias que são repassadas para as empresas e são representadas pelo Diretor Presidente das controladas e seus Superintendentes. E, finalmente, estas orientações são desdobradas aos níveis departamentais e demais equipes até que os seus resultados possam ser observados pelo cliente. Os objetivos são pautados nas dimensões do Balanced Scorecard.

3. Identificação dos Eventos/Riscos: Durante o ciclo de planejamento, são elaboradas análises de forças, fraquezas, oportunidades e ameaças, baseadas na metodologia estabelecida pela matriz SWOT, e estas são utilizadas como referência para definição dos objetivos do Grupo Neoenergia. Adicionalmente, outros riscos são identificados nos trabalhos de controles internos e de auditoria interna.

4. Análise e Avaliação de Riscos: São realizadas avaliações de probabilidade e impacto conforme matriz de riscos a seguir:

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

5. Iniciativa Resposta ao Risco / Tratamento dos Riscos: Para as fraquezas e ameaças identificadas durante o ciclo de planejamento são estabelecidas estratégias, como forma de resposta aos riscos identificados, e indicadores chave para monitorar o cumprimento destas estratégias. Para os riscos relacionados à elaboração e divulgação das demonstrações financeiras, a área de controles internos avalia os controles estabelecidos pelas diversas áreas e valida se as respostas aos riscos estão alinhadas com o nível de tolerância estabelecido pela Alta Administração.

6. Controle: São estabelecidas políticas, normas e procedimentos operacionais que definem as regras de controle vigentes para o Grupo Neoenergia. O cumprimento destes normativos é monitorado pela auditoria interna, controles internos e segurança da informação. Adicionalmente, a área de controles internos também é responsável pelo controle dos riscos relacionados à elaboração e divulgação das demonstrações financeiras, em linha com a Lei Sarbanes-Oxley.

7. Informações e Comunicações: Todos os processos críticos do Grupo Neoenergia são acompanhados através de sistemas informatizados que garantem o fluxo da informação.

Sistemas de Informação/Gestão:

- SAP R3 – Sistema Administrativo Financeiro
- SAP CCS – Sistema Comercial
- GSE – Sistema de mapeamento de Rede
- TEDESCO – Sistema Jurídico
- GESPLAN – Sistema de Controle da Dívida
- GPO – Sistema de Gestão de Objetivos

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

- SGN – Sistema de Gestão de Normativos
- SINCE – Sistema Comercial da NC

Canais de Comunicação:

- RED – Relatório Executivo Diário
- Revista Nossa Energia
- Instrumentos Normativos
- Neoenergia Informa
- Carta do Presidente
- Corrente Elétrica
- Circuito Interno

8. Acompanhamento e Avaliação / Monitoramento: O monitoramento dos riscos das empresas do Grupo Neoenergia é realizado pelas áreas de auditoria interna, controles internos e segurança da informação.

A auditoria interna é responsável por:

- Avaliar a integridade e a confiabilidade das informações e registros de natureza administrativa, financeira, contábil e operacional geradas pelos sistemas informatizados ou manuais, e a integridade dos ativos físicos das empresas;
- Verificar o cumprimento das políticas, normas, procedimentos, leis e regulamentos aplicáveis às empresas do Grupo, tendo como fundamento a observância aos princípios éticos;
- Validar a implantação das recomendações derivadas dos trabalhos de auditoria interna e externa, mantendo o Comitê de Auditoria da Neoenergia e os Conselhos Fiscais informados;
- Avaliar o atendimento pelas empresas do Grupo, às recomendações de melhorias nos procedimentos de controle interno emitidos pela da auditoria externa, mantendo o Comitê de Auditoria da Neoenergia informado;
- Avaliar as Práticas de Boa Governança Corporativa adotadas pelas empresas do Grupo; e
- Avaliar o cumprimento do Código de Ética nas empresas do Grupo.

A área de controles internos é responsável por:

- Mapear os principais processos de negócio que proporcionam impactos relevantes sobre as demonstrações financeiras;

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

- Controlar e acompanhar os planos de ação para atendimento às recomendações das auditorias (interna e externa) e gaps identificados nos trabalhos de SOX;
- Efetuar a gestão do processo de controle de acesso ao sistema SAP R/3, incluindo:
 - Revisão de matriz de riscos e controles compensatórios;
 - Análise de risco das solicitações de novos acessos e acessos a novas transações, utilizando a ferramenta SAP GRC (*Governance, Risk and Compliance*), composta dos módulos Compliance Calibrator, que realiza a simulação prévia dos riscos; o Access Enforcer, que efetua a associação de perfil ao usuário, através de fluxo de aprovação de executivos; e o Firefigther, que monitora os acessos considerados de alta criticidade; e
 - Revisão periódica dos perfis de acesso para reduzir riscos de utilização de de transações críticas e de conflito de segregação de funções.
- Efetuar a gestão do sistema de normativos, garantindo a padronização e atualização das diretrizes, normas e procedimentos do Grupo Neoenergia.

A área de segurança da informação é responsável por:

- Elaborar relatórios de análise de riscos em sistemas/processos;
- Acompanhar planos de ação das auditorias interna e externa relacionados à avaliação geral do ambiente de TI;
- Elaborar/revisar periodicamente os normativos de segurança da informação, visando à proteção das informações nos três pilares: processos, pessoas e tecnologia;
- Manter o programa de conscientização/treinamento em segurança da informação;
- Analisar os incidentes de segurança ou não-conformidades, definindo recomendações para as áreas responsáveis;
- Analisar os requisitos de segurança em projetos, sistemas ou pacotes de software; e
- Atuar como consultoria interna de segurança da informação para todas as empresas do Grupo Neoenergia.

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

5.3 - Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos de mercado a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado aos quais a Companhia está exposta.

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

5.4 - Outras informações relevantes

Em 03/04/2012, a agência de avaliação de risco de crédito Standard & Poor's (S&P) reafirmou o grau de investimento, concedido em 30/03/2011 para Celpe, e março de 2010 para a *holding* Neoenergia e para as outras duas distribuidoras do Grupo, Coelba e Cosern, com *ratings* iguais a BBB- na Escala Global e brAAA na Escala Nacional. A agência reafirmou os *ratings* de Termopernambuco e Itapebi em brAA+. As classificações, segundo a S&P, decorrem das perspectivas estável, que o Grupo manterá na geração de fluxo de caixa e liquidez fortes, enquanto realiza investimentos significativos e implementa o terceiro ciclo de revisão tarifária em 2013.

Em 28/05/2013 a Neoenergia e as distribuidoras CELPE, COELBA e COSERN mantiveram seu rating de BBB- na Escala Global e brAAA na Escala Nacional Brasil reafirmados, assim como o AA+ em escala nacional da Itapebi e Termopernambuco, conforme súmula adiante.

A evolução dos ratings do Grupo Neoenergia está demonstrada na tabela a seguir:

Rating Corporativo	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Investment Grade
NEOENERGIA	A-	A	A+	AA-	AA+	AA+	AAA	AAA	AAA	AAA	
Perspectiva	Estável	Positiva	Estável	Estável	Estável	Positiva	Estável	Estável	Estável	Estável	
COELBA	A-	A	A+	AA-	AA+	AA+	AAA	AAA	AAA	AAA	
Perspectiva	Estável	Positiva	Estável	Estável	Estável	Positiva	Estável	Estável	Estável	Estável	
CELPE	BBB+	BBB+	BBB+	A+	AA-	AA-	AA+	AAA	AAA	AAA	
Perspectiva	Estável	Estável	Positiva	Estável	Estável	Positiva	Estável	Estável	Estável	Estável	
COSERN	A-	A	A+	AA-	AA+	AA+	AAA	AAA	AAA	AAA	
Perspectiva	Estável	Positiva	Estável	Estável	Estável	Positiva	Estável	Estável	Estável	Estável	
ITAPEBI (Debêntures)		A-	A+	AA-	AA	AA	AA+	AA+	AA+	AA+	
Perspectiva		Positiva	Estável	Estável	Estável	Positiva	Estável	Estável	Estável	Estável	
TERMOPERNAMBUCO (Debêntures)		A-	A	A+	AA	AA	AA+	AA+	AA+	AA+	
Perspectiva		Positiva	Estável	Estável	Estável						

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



Data de Publicação: 28 de maio de 2013
Comunicado à Imprensa

Ratings 'BBB-' e 'brAAA' da Neoenergia S.A. e de suas subsidiárias reafirmados; Perspectiva estável

Analista principal: Alvaro Astarica, São Paulo, (34) 91-389-6964; alvaro.astarica@standardandpoors.com
Contato analítico adicional: Vinicius Ferreira, São Paulo, (55) 11 3039-9763; vinicius.ferreira@standardandpoors.com
Lider do comitê de rating: Sergio Fuentes, Buenos Aires (54) 11-4891-2131, sergio.fuentes@standardandpoors.com

Resumo

- Apesar do relativo enfraquecimento de suas métricas de crédito, acreditamos que a companhia brasileira de energia elétrica Neoenergia S.A. mantém um perfil de risco financeiro "intermediário", dadas a sua posição de geração de fluxo de caixa estável e a sua liquidez "adequada".
- Reafirmamos os ratings 'BBB-' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da Neoenergia e de suas subsidiárias COELBA, CELPE e COSERN.
- A perspectiva estável se baseia em nossa expectativa de que o grupo manterá a liquidez e o perfil de geração de fluxo de caixa atuais, com uma geração interna de caixa estimada mínima de R\$ 2,4 bilhões para os próximos dois anos.

Ações de Rating

Em 28 de maio de 2013, a Standard & Poor's Ratings Services reafirmou os ratings 'BBB-' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil atribuídos ao grupo Neoenergia, que consiste da Neoenergia S.A. e de suas subsidiárias Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (COELBA), Companhia Energética de Pernambuco (CELPE) e Companhia Energética do Rio Grande do Norte (COSERN). A perspectiva é estável.

Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings de emissão 'brAA+' atribuídos às outras subsidiárias da Neoenergia, Termopernambuco S.A. e Itapebi Geração de Energia S.A., com base na garantia incondicional e irrevogável do controlador para cada uma das emissões dessas entidades.

Fundamentos

Os ratings da Neoenergia refletem o perfil de risco "satisfatório" do grupo, o perfil de risco financeiro "intermediário", a liquidez "adequada" e a administração e práticas de governança corporativa "satisfatória", de acordo com as definições desses termos em nossas metodologias e critérios de ratings.

Analisamos o grupo Neoenergia em termos consolidados porque acreditamos que o grupo adota uma estratégia financeira integrada e que a empresa *holding* – Neoenergia S.A. – é muito ativa em administrar as operações de cada uma de suas subsidiárias. Também analisamos a COELBA, CELPE e COSERN não apenas levando em conta suas áreas de concessão, eficiência operacional e os perfis financeiros individualmente, mas também considerando sua participação no grupo Neoenergia, o que melhora a flexibilidade financeira dessas companhias.

Avaliamos o perfil de risco de negócios do grupo como "satisfatório", em função da forte posição de mercado de cada uma de suas subsidiárias de distribuição, as quais têm os direitos exclusivos para distribuir energia em suas áreas de concessão (principalmente nos Estados da Bahia,

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

Pernambuco e Rio Grande do Norte). COELBA, CELPE e COSERN contribuíram com 74% do EBITDA consolidado, com base nos 12 meses findos em 31 de março de 2013. Historicamente, suas áreas de concessão têm tido uma taxa de crescimento da demanda por energia superior à nacional, e essa tendência deve continuar nos próximos anos, graças ao crescimento da classe média e à expansão dos programas sociais, como o "Luz para Todos."

Além disso, o grupo está investindo em geração de energia buscando mais do que dobrar sua capacidade para 4,1 gigawatts (GW) até 2019. Vemos essa estratégia como positiva em termos de diversificação de negócios, e acreditamos que a maior competição vista no mercado de geração é mitigada pelos contratos de vendas de energia de longo prazo. Ao mesmo tempo, o grupo vem buscando melhorar a eficiência operacional de sua rede – investindo na redução de perdas e de inadimplências – e na qualidade dos serviços de suas companhias de distribuição. Apesar de suas áreas de concessão apresentarem desafios operacionais – com certas concentrações demográficas e vastas áreas rurais – vemos que os indicadores de qualidade dos serviços do grupo comparam-se bem à média brasileira, enquanto os de rentabilidade são superiores aos do setor elétrico brasileiro.

Em 2011, após a implementação da Lei 12.212/2010 – a qual mudou a classificação do cliente de baixa renda para uma renda média familiar per capita de até meio salário mínimo por unidade consumidora, enquanto anteriormente era classificada com um consumo máximo por unidade consumidora de até 65 kilowatt-horas (KWh) –, cerca de 30% da base de clientes residenciais do grupo foi classificada como de baixa renda. O grupo realizou grande esforço para recadastrar os clientes que perderam o status de baixa renda com a mudança da metodologia, aumentando assim sua base de clientes de baixa renda para cerca de 40% dos clientes residenciais em 31 de março de 2013. Isso resultou em provisões para devedores duvidosos e perdas mais altas em 2012 para todas as distribuidoras do grupo, e esperamos que esses indicadores revertam-se para as médias históricas de 2013 em diante.

Avaliamos o perfil de risco financeiro do grupo como "intermediário", apesar de esperarmos métricas financeiras ligeiramente mais fracas nos próximos dois anos, tais como dívida sobre EBITDA de 3,5x em 2013 e geração interna de caixa (FFO, na sigla em inglês) mínima sobre dívida de 28% em 2014. Projetamos uma recuperação nessas métricas, respectivamente, para menos de 3,0x e mais de 30% após 2015, com base na política financeira prudente e eficiente do grupo. O menor EBITDA nominal das distribuidoras se deve ao 3º ciclo de revisão tarifária, principalmente para a COELBA, e aos custos mais altos de energia relacionados ao despacho térmico para as distribuidoras e geradoras do grupo. Em nossa visão, práticas de administração prudentes, distribuição moderada de dividendos e uma forte posição de caixa do grupo suportam um robusto fluxo de caixa e também seu acesso aos mercados de dívida e de capitais. Acreditamos que os elevados investimentos do grupo nos próximos cinco anos pressionarão sua dívida consolidada. No entanto, esperamos que a dívida total se reduza a partir de 2015 com a entrada em operação dos novos ativos de geração e seus resultantes fluxos de caixa. Vemos que sua sólida estrutura de capital e sua liquidez adequada são fatores positivos de crédito, os quais devem suportar o programa de investimentos do grupo no curto prazo.

Liquidez

O grupo Neoenergia vem apresentando liquidez interna estável e crescente nos últimos anos. Dessa forma, continuamos avaliando sua liquidez como "adequada". Em 31 de dezembro de 2012, o grupo dispunha de uma posição de caixa de R\$ 4,4 bilhões (cerca de 63% no nível da *holding*), montante este mais do que suficiente para cobrir seus vencimentos de curto prazo que somavam R\$ 1,2 bilhão. Esperamos que o grupo mantenha uma posição de caixa mínima de R\$ 2 bilhões, enquanto simultaneamente implementa seu plano de investimentos. Em geral, a Neoenergia tem uma boa flexibilidade financeira, conforme se observa em seu histórico de acesso frequente aos mercados de capitais.

Em 2012, a Neoenergia investiu R\$ 3,3 bilhões. No mesmo ano, o grupo tinha R\$ 2,8 bilhões derivados de caixa das operações e R\$ 2 bilhões de novos recursos – sendo um empréstimo com prazo de seis anos no valor de US\$250 milhões para a COELBA, uma emissão de debêntures de R\$ 650 milhões com vencimento final de 20 anos para financiar os investimentos da usina de Teles Pires e o montante remanescente de financiamentos do Banco Nacional de Desenvolvimento

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

Econômico e Social (BNDES). Após R\$ 1 bilhão de amortizações de dívida e R\$ 950 milhões em pagamento de dividendos no período, a posição de caixa do grupo permaneceu relativamente estável, em R\$ 4,4 bilhões.

Os investimentos estão orçados em até R\$ 3,6 bilhões (cerca de 60% destinados à área de geração) para 2013 e R\$ 3 bilhões (em torno de 60% para geração) para 2014. O grupo espera financiar esses investimentos com sua geração interna de caixa e linhas de crédito de longo prazo do BNDES e também da Eletrobras - Centrais Elétricas Brasileiras S.A. (BBB/Estável/- em moeda estrangeira e A-/Estável/- em moeda local), preservando dessa maneira sua liquidez "adequada" nos próximos anos.

Historicamente, o grupo recebeu um montante elevado de dividendos das subsidiárias. No entanto, para 2013 e 2014, esperamos que as subsidiárias de distribuição enviem somente o percentual mínimo requerido de 25%, a fim de compensar as perdas após o 3º ciclo de revisão tarifária e reduzir o endividamento. O pagamento de dividendos no nível da *holding* para os acionistas, historicamente, tem sido relativamente baixo em comparação com a posição de caixa acumulada do grupo (R\$ 3,6 bilhões em 2010, R\$ 4,3 bilhões em 2011 e R\$ 4,4 bilhões em 2012). Essa estratégia demonstra que os acionistas não pretendem pressionar a saúde financeira do grupo, vis-à-vis a sua estratégia de expansão. Para os próximos anos, esperamos que a distribuição de dividendos permaneça na faixa de 35%-50% para acomodar os investimentos planejados, e em linha com a diretriz de política de dividendos da companhia.

Perspectiva

A perspectiva é estável, com base em nossa expectativa de que o grupo manterá liquidez adequada, com uma posição de caixa mínima de R\$ 2 bilhões e geração de fluxo de caixa com um FFO mínimo de R\$ 2,4 bilhões nos próximos dois anos. A perspectiva incorpora o efeito negativo do 3º ciclo de revisão tarifária na COELBA, a maior contribuidora de geração de caixa do grupo, e o plano significativo de investimentos para os próximos cinco anos.

Acreditamos que o grupo será capaz de continuar a gerar forte fluxo de caixa nos próximos anos, apesar de certa pressão em suas principais métricas de crédito em função do plano agressivo de investimentos. De acordo com as nossas projeções, suas métricas de crédito devem se recuperar em 2015 após o início da operação da usina de Teles Pires, a qual deve contribuir com maior geração de caixa, além de menores investimentos. Podemos elevar os ratings caso o desempenho operacional do grupo seja mais forte do que o esperado, tais como dívida sobre EBITDA abaixo de 2,5x e FFO sobre dívida acima de 40%. Por outro lado, podemos considerar um rebaixamento se as distribuidoras do grupo forem incapazes de reduzir a dívida ou se continuarem a apresentar um elevado pagamento de dividendos, o que poderia enfraquecer a flexibilidade financeira do grupo, apresentando indicadores consistentemente mais fracos, como uma dívida sobre EBITDA acima de 3,5x e FFO sobre dívida abaixo de 30%.

Crítérios e Artigos Relacionados

- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012.
- [Metodologia: Expansão da matriz de risco financeiro/risco de negócios](#), 18 de setembro de 2012.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 28 de setembro de 2011.
- [2008 Critérios de Ratings Corporativos - Metodologia Analítica](#), 15 de abril de 2008.

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

LISTA DE RATINGS	
Ratings Reafirmados	
Neoenrgia S.A.	
Ratings de Crédito Corporativo	
Escala global	
Moeda estrangeira	BBB-/Estável/-
Moeda local	BBB-/Estável/-
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/-
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (COELBA)	
Ratings de Crédito Corporativo	
Escala global	
Moeda estrangeira	BBB-/Estável/-
Moeda local	BBB-/Estável/-
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/-
Rating de Emissão	
Debêntures	brAAA
Companhia Energética de Pernambuco (CELPE)	
Ratings de Crédito Corporativo	
Escala global	
Moeda estrangeira	BBB-/Estável/-
Moeda local	BBB-/Estável/-
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/-
Rating de Emissão	
Debêntures	brAAA
Companhia Energética do Rio Grande do Norte (COSERN)	
Ratings de Crédito Corporativo	
Escala global	
Moeda estrangeira	BBB-/Estável/-
Moeda local	BBB-/Estável/-
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/-
Rating de Emissão	
Debêntures	brAAA
Termopernambuco S.A.	
Rating de Emissão	
Debêntures	brAA+
Itapebi Geração de Energia S.A.	
Rating de Emissão	
Debêntures	brAA+

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

Emissor	Data de Atribuição do Rating Inicial	Data da Ação Anterior de Rating
Neoen Energia S.A.		
Ratings de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira	24/03/2010	03/04/2012
Moeda local	24/03/2010	03/04/2012
Escala Nacional Brasil	03/12/2004	03/04/2012
Companhia Energética de Pernambuco (CELPE)		
Ratings de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira	24/03/2010	03/04/2012
Moeda local	24/03/2010	03/04/2012
Escala Nacional Brasil	04/05/2004	03/04/2012
Companhia Energética do Rio Grande do Norte (COGERN)		
Ratings de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira	24/03/2010	03/04/2012
Moeda local	24/03/2010	03/04/2012
Escala Nacional Brasil	22/03/2000	03/04/2012
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (COELBA)		
Ratings de Crédito de Emissor		
Escala global		
Moeda estrangeira	24/03/2010	03/04/2012
Moeda local	24/03/2010	03/04/2012
Escala Nacional Brasil	20/07/2000	03/04/2012

Copyright© 2013 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relacionados a crédito, avaliações, modelos, software ou outro aplicativo ou resultado deste derivado) ou qualquer parte aqui indicada (Conteúdo) pode ser modificado, revertido, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma por nenhum meio, ou armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou suas afiliadas (coletivamente aqui denominadas S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito legal ou não autorizado. A S&P e todos os seus provedores terceiros, bem como seus diretores, officers, acionistas, funcionários ou agentes (coletivamente aqui denominados as Partes da S&P) não garantem a exatidão, integridade, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por erros ou omissões (por negligência ou qualquer outra causa), independentemente de sua causa, dos resultados obtidos a partir do uso do Conteúdo ou da segurança ou manutenção de qualquer dado incluído pelo usuário. O Conteúdo é fornecido em base "tal qual apresentado." AS PARTES DA S&P RENUNCIAM TODAS E QUAISQUER GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO, MAS NÃO LIMITANDO, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO OU ADEQUAÇÃO PARA UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIVRE DE DEFEITOS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO VAI OPERAR COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, devem as Partes da S&P ser responsáveis por qualquer parte derivada de danos, custos, despesas, honorários legais ou perdas diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais (incluindo, sem limitação, receitas perdidas ou lucros perdidos e custos de oportunidade ou perdas provocados por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo mesmo se alertados sobre a possibilidade desses danos.

As análises creditícias e relacionadas e outras, incluindo ratings, e as declarações no Conteúdo que são declarações de opinião na data em que foram expressas e não declarações de fato. As opiniões, análises e decisões de reconhecimento de rating da S&P (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou para tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de nenhum valor mobiliário. A S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo após a publicação em qualquer forma ou formato. Não se deve depender do Conteúdo e este não é um substituto da capacidade, julgamento e experiência do usuário, de sua administração, funcionários, assessores e/ou clientes para se tomar decisões de investimento ou de outros negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como assessora de investimento exceto quando está registrada como tal. Embora a S&P obtenha informações de fontes que considera confiáveis, ela não conduz nenhuma auditoria nem realiza avaliações de due diligence ou de verificação independente de qualquer informação recebida.

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

A medida que as autoridades regulatórias permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating emitido em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se ao direito de atribuir, retirar ou suspender esse reconhecimento a qualquer momento e a seu total critério. As Partes da S&P não assumem nenhuma obrigação proveniente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por quaisquer danos que se aleguem como derivados em relação a eles.

A S&P mantém algumas atividades de suas unidades de negócios separadas entre si a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Portanto, algumas unidades de negócios da S&P podem ter informações que não estão disponíveis a outras de suas unidades de negócios. A S&P tem estabelecido políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações não-públicas recebidas juntamente com cada um dos processos analíticos.

A S&P pode receber honorários por seus serviços de ratings e por determinadas análises, normalmente de emissores ou subscritores de títulos ou de devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar suas opiniões e análises. As análises e ratings públicos da S&P estão disponíveis em seus Websites: www.standardandpoors.com / www.standardandpoors.com.mx / www.standardandpoors.com.ar / www.standardandpoors.com.br (gratuitos), www.ratingsdirect.com, www.globalcreditportal.com e www.spcapital.com (por assinatura) e pode distribuí-los por outros meios, incluindo via as próprias publicações da S&P ou por redistribuidores externos. Informações adicionais sobre nossos honorários pelos serviços de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

McGRAW-HILL

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

**Brasil**

Data de Publicação: 3 de abril de 2012

Comunicado à Imprensa

Ratings da Neoenergia e de suas subsidiárias Coelba, Celpe e Cosern reafirmados com base na sólida estrutura de capital

Analistas: Paula Martins, São Paulo, (55) 11-3039-9731, paula_martins@standardandpoors.com; Luísa Vilhena, São Paulo, (55) 11-3039-9727, luisa_vilhena@standardandpoors.com

Resumo

- Apesar de certo enfraquecimento nas métricas de crédito, a Neoenergia e suas subsidiárias têm mantido forte geração de caixa e adequada liquidez.
- Reafirmamos os ratings de crédito corporativo 'BBB-' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil da Neoenergia, Coelba, Celpe e Cosern.
- A perspectiva é estável, com base em nossa expectativa de que o grupo manterá geração de fluxo de caixa e liquidez fortes, enquanto realiza investimentos significativos e implementa o terceiro ciclo de revisão tarifária em 2013.

Ações de Rating

Em 3 de abril de 2012, a Standard & Poor's Ratings Services reafirmou os ratings de crédito corporativo atribuídos à Neoenergia S.A. ("Neoenergia") e às suas subsidiárias Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia ("Coelba"), Companhia Energética de Pernambuco ("Celpe") e Companhia Energética do Rio Grande do Norte ("Cosern") 'BBB-' na escala global e 'brAAA' na Escala Nacional Brasil. A perspectiva é estável. Ao mesmo tempo, reafirmamos os ratings de emissão atribuídos à Termopernambuco S.A. ("Termopernambuco") e Itapebi Geração de Energia S.A. ("Itapebi") em 'brAA+', com base na garantia incondicional e irrevogável da Neoenergia, empresa controladora.

Fundamentos

Os ratings da Neoenergia e de suas subsidiárias operacionais ("o grupo") refletem o forte desempenho financeiro dessas empresas; as perspectivas favoráveis de crescimento para suas áreas de concessão; o ambiente regulatório estável; e a política financeira prudente. Em nossa visão, esses fatores mitigam os desafios do grupo para executar seu significativo plano de investimentos no decorrer dos próximos cinco anos, que incluem grandes projetos de geração, bem como a implementação de seu terceiro ciclo de revisão tarifária em 2013.

Analizamos a Neoenergia de forma consolidada porque acreditamos que o grupo adota uma estratégia financeira integrada e que a *holding* é muito ativa no gerenciamento de suas subsidiárias. Também avaliamos o perfil de crédito individual (*stand-alone credit profile* ou SACP) das subsidiárias Coelba, Celpe e Cosern não somente considerando individualmente suas áreas de concessão, eficiência operacional e perfis financeiros, mas também assumindo que ser parte do grupo Neoenergia melhora a flexibilidade financeira dessas empresas.

Avaliamos o perfil de risco de negócios tanto do grupo como de suas subsidiárias individualmente como "satisfatório," conforme nosso critério o define, em função do modo eficaz com que o grupo tem integrado as operações de seus negócios de geração e de distribuição de eletricidade, capturando sinergias e melhorando consistentemente os indicadores de qualidade. Apesar dos desafios das áreas de concessão do grupo, os indicadores de qualidade dos serviços e de rentabilidade de suas empresas de distribuição se comparam bem com os de seus pares no setor de energia.

O grupo possui a concessão exclusiva para distribuir eletricidade nos Estados da Bahia, Rio Grande do Norte e Pernambuco, regiões onde se prevê que a demanda por energia elétrica

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

continuará crescendo num ritmo mais rápido que o crescimento da economia nacional, amparada pela crescente classe média e pelos programas sociais na região. A base de clientes do grupo é composta principalmente pela classe residencial, que representa mais de 30% de suas receitas brutas. Por outro lado, as áreas de concessão do grupo demandam grandes investimentos para manter a eficiência dos serviços e para expandir a rede de infraestrutura. Revisamos nosso cenário de caso-base anterior, ajustando-o para uma redução no ritmo de crescimento econômico, um aumento nas provisões para créditos de liquidação duvidosa e uma redução nas margens operacionais com a implementação da nova metodologia de revisão tarifária que será aplicada em 2013. Embora acreditemos que as provisões para créditos de liquidação duvidosa se reverterão após o cadastramento da maior parte dos seus 2 milhões de unidades consumidoras que perderam o benefício da tarifa social de energia elétrica, assumimos uma elevação nas provisões nos próximos dois anos.

Avaliamos o perfil de risco financeiro do grupo como "intermediário" baseado em sua política financeira prudente e eficiente. As práticas de gestão prudentes e uma forte posição de caixa resultaram em robustos indicadores de proteção do fluxo de caixa e em acesso aos mercados de dívida com condições favoráveis. No entanto, dado o impacto do aumento nas provisões e de uma retração no crescimento econômico, nossas projeções revisadas indicam que o grupo apresentará um enfraquecimento nas métricas de crédito nos próximos dois anos, no entanto alinhadas à categoria de rating, com o índice de dívida ajustada consolidada sobre EBITDA em torno de 2,5x a 2,7x e o de geração interna de caixa (FFO, na sigla em inglês) sobre dívida total consolidada acima de 30%. A sólida estrutura de capital e a adequada liquidez são pontos fortes importantes para a estabilidade dos ratings e para sustentar a estratégia agressiva de expansão do grupo.

Liquidez

Avaliamos a liquidez da Neoenergia consolidada e de suas subsidiárias como "adequada." O grupo dispunha de reservas de caixa elevadas em 31 de dezembro de 2011, com R\$ 4,3 bilhões em ativos líquidos (75% do total no nível da *holding*), os quais eram mais do que suficientes para cobrir seus vencimentos de curto prazo consolidados que somavam R\$ 1,2 bilhão. O grupo também conta com recursos de longo prazo com o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para financiar seus investimentos. De um modo geral, o grupo apresenta boa flexibilidade financeira, como se nota por seu histórico de acesso frequente aos mercados de capitais e de dívida.

Para 2012, esperamos que os investimentos consolidados atinjam R\$ 3,8 bilhões, a serem financiados com recursos do BNDES e outras linhas de crédito de longo prazo, emissões de dívida e geração interna de caixa. Em decorrência de seu significativo plano de investimentos para os próximos anos, esperamos certa pressão no fluxo de caixa operacional livre do grupo nos próximos três a quatro anos, mas este melhorará gradualmente à medida que os novos ativos de geração comecem a operar e contribuam para fluxo de caixa. Embora a posição de caixa do grupo possa oscilar, dependendo de sua estratégia de investimento de curto prazo, não acreditamos que cairá abaixo de R\$ 1,5 bilhão a R\$ 2 bilhões. Esperamos que as fontes consolidadas de liquidez sejam em torno de 1,4x a 1,7x dos usos nos próximos dois anos.

Perspectiva

A perspectiva estável reflete nossa expectativa de que, apesar de certa pressão adicional nas métricas de crédito nos próximos dois anos, o balanço patrimonial sólido do grupo e sua capacidade para ajustar rapidamente suas operações às novas exigências regulatórias sustentarão os ratings da Neoenergia e de suas subsidiárias. Veríamos uma posição mínima de liquidez consolidada em torno de R\$ 1,5 bilhão a R\$ 2,0 bilhões, e financiamentos adequados para os novos projetos como indicadores de que o grupo está mantendo seu compromisso com uma forte estrutura de capital e perfil financeiro. A estabilidade dos ratings também depende da manutenção do índice de dívida total consolidada sobre EBITDA abaixo de 3x e de FFO sobre dívida total acima de 30%. Poderíamos rebaixar os ratings do grupo se as métricas de crédito se deteriorarem mais e a liquidez declinar de seu nível adequado, refletindo estratégias agressivas de aquisição ou de distribuição de dividendos que não incorporamos nos ratings. Não esperamos elevar os ratings na escala global no curto prazo, dados os investimentos significativos para os quais o grupo já se comprometeu nos próximos anos.

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

Artigos Relacionados

- *Differentiating The Issuer Credit Ratings Of A Regulated Utility Subsidiary And Its Parent*, 11 de março de 2010.
- *Criteria Methodology: Business Risk/Financial Risk Matrix Expanded*, 27 de maio de 2009.
- *2008 Corporate Criteria: Analytical Methodology*, 15 de abril de 2008.

LISTA DE RATINGS	
Ratings Reafirmados	
Neoenergia S.A.	
<i>Ratings de Crédito Corporativo</i>	
Escala global	
Moeda estrangeira	BBB-/Estável/-
Moeda local	BBB-/Estável/-
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/-
Companhia Energética de Pernambuco (CELPE)	
<i>Ratings de Crédito Corporativo</i>	
Escala global	
Moeda estrangeira	BBB-/Estável/-
Moeda local	BBB-/Estável/-
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/-
Emissões de debêntures	brAAA
Companhia Energética do Rio Grande do Norte (COSERN)	
<i>Ratings de Crédito Corporativo</i>	
Escala global	
Moeda estrangeira	BBB-/Estável/-
Moeda local	BBB-/Estável/-
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/-
Emissões de debêntures	brAAA
Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (COELBA)	
<i>Ratings de Crédito Corporativo</i>	
Escala global	
Moeda estrangeira	BBB-/Estável/-
Moeda local	BBB-/Estável/-
Escala Nacional Brasil	brAAA/Estável/-
Emissões de debêntures	brAAA
Termopernambuco S.A.	
Emissões de debêntures	brAA+
Itapebi Geração de Energia S.A.	
Emissões de debêntures	brAA+

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

10.1 - Condições financeiras e patrimoniais gerais

Todas as informações contábeis apresentadas nesse item dizem respeito a informações reclassificadas conforme novo padrão internacional de contabilidade (IFRS) adotado pelas empresas brasileiras a partir de 2010.

a. comentário sobre as condições financeiras e patrimoniais gerais

A Companhia tornou-se operacional a partir de 01.12.2009 quando a parcela patrimonial dos ativos e passivos relacionados à atividade de transmissão de energia elétrica de Afluente Geração e Transmissão de Energia Elétrica S.A. (antiga denominação de Afluente Geração de Energia Elétrica S.A.) foi vertida para ela. A operação resultou na segregação das atividades de geração e transmissão, antes desempenhadas pela mesma empresa. Dessa forma, a partir de tal data, a atividade de geração passou a ser desenvolvida pela Afluente Geração de Energia Elétrica S.A., enquanto a atividade de transmissão passou a ser desempenhada pela Companhia.

A Afluente T é uma empresa que atua no setor elétrico na área de transmissão. A geração de caixa da companhia tem sido suficiente para cobrir as despesas operacionais e o pagamento do serviço da dívida. Por atuar num setor de capital intensivo, a Afluente T investe constantemente na melhoria, manutenção e expansão da sua rede de transmissão. Para o financiamento destes investimentos, a Afluente T busca o apoio dos bancos de fomento, visando obter recursos com custos mais baixos e com prazos mais aderentes ao retorno de longo prazo dos investimentos em distribuição. Em 2011, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social - BNDES, liberou por intermédio do Banco do Brasil o valor de R\$ 4.210.647,20, crédito destinado a aquisição da Subestação de Energia.

A Política Financeira da Companhia prima, dentre outros, por desconcentrar vencimentos, alongar o prazo da dívida e fazer o hedge de 100% da dívida em moeda estrangeira.

A Afluente T encerrou o exercício de 2012 com uma receita operacional bruta de R\$ 34.553 mil representando um decréscimo de 10,3% em relação a 2011 (R\$ 38.525 mil). Em 2012, a geração operacional de caixa, medida pelo EBITDA foi superior e totalizou R\$ 17.167 mil, redução de 15,89% em relação aos R\$ 20.409 mil apurados no ano anterior.

O resultado financeiro acumulado em 2012 foi uma receita líquida de R\$ 2.717 mil, 19,6% inferior em relação ao resultado apresentado em 2011 (R\$ 3.379 mil). Essa variação é explicada, pela redução das rendas de aplicações Financeiras, que apresentou em 2011 um volume de R\$ 3.927 mil, contra um montante de R\$ 3.054 mil em 2012.

O lucro líquido apurado em 2012 foi de R\$ 17.691 mil, superior ao registrado no ano de 2011 em, 16,40%, que foi de R\$ 21.162 mil.

Em 2012 o índice de liquidez corrente foi de 7,9, apresentando variação negativa de 23,8% quando comparado com o ano anterior.

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

A dívida bruta da Companhia totalizou R\$ 3.998 mil. O indicador financeiro Dívida/EBITDA em 2012 foi de -2,05. A dívida líquida da Afluente T (dívida bruta deduzida das disponibilidades, aplicações financeiras e títulos e valores mobiliários) encerrou o ano de 2012 com R\$ -35.227 mil.

Em 2010 a Companhia encerrou o exercício com uma receita operacional bruta de R\$ 36.820 mil e uma geração operacional de caixa, medida pelo EBITDA de R\$ 19.287 apurados neste ano.

O resultado financeiro acumulado em 2010 foi uma receita líquida R\$ 1.427 mil, acompanhada de um Lucro Líquido de R\$ 19.028 mil.

A Diretoria entende que a companhia tem condições financeiras para dar continuidade as suas atividades.

b. comentário sobre a estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

i. hipóteses de resgate

Não existe hipóteses de resgate de ações previstas no Estatuto Social da Companhia ou que já tenham sido deliberadas por seus

ii. fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável.

A estrutura de capital da Companhia teve a seguinte evolução nos últimos três anos:

Estrutura do Capital	2012		2011		2010	
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%
Capital de Terceiros	13.542	14,5	10.812	11,7	8.632	10,2
Capital Próprio	79.668	85,5	81.257	88,3	76.345	89,8

Nota1: Capital de terceiro considera passivo circulante e não circulante. Capital próprio considera o valor do Patrimônio Líquido.
Fonte: DFP

O capital de terceiros considera o passivo circulante somado ao passivo não circulante e o capital próprio leva em consideração o patrimônio líquido da Companhia.

c. comentário sobre a capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos:

A companhia apresenta plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e médio prazos, pois adota uma política conservadora por meio da qual busca manter um montante de dívida, estrutura de amortização e prazo médio compatíveis com sua geração de caixa. Mesmo assim, a Companhia não pode assegurar que eventos adversos não ocorrerão e não prejudicarão a capacidade de pagamentos da Companhia. Entretanto, no último ano o índice de cobertura da dívida líquida foi:

Indicador	2012	2011	2010
Dívida Líquida Total ¹ / EBITDA	(2,05)	(1,62)	(1,93)

Nota 1: Dívida Líquida = Dívida Onerosa - (Caixa e equivalentes + Títulos e valores mobiliários + Fundos vinculados)

Fonte: DFP

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**d. comentário sobre as fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas**

A companhia tem como um dos pontos da sua política financeira priorizar o financiamento dos investimentos junto a organismos multilaterais e agências de fomento, a exemplo do BNDES, BNB, FINEP, etc. Além dessas fontes a companhia tradicionalmente acessa o mercado de capitais doméstico para complementar suas fontes de financiamento, quando este apresenta condições favoráveis. Também faz parte da estratégia acompanhar e ajustar os compromissos financeiros a geração de caixa, evitando dessa forma captações de curto prazo.

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

Não faz parte da estratégia da companhia acessar fontes de financiamento de capital de giro. Eventualmente pequenas operações podem ser realizadas apenas com o objetivo de empréstimo ponte e casamento de fluxo de caixa.

f. comentário sobre os níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

O percentual de endividamento, considerando o total do passivo circulante em relação ao total do passivo não circulante é demonstrado na tabela a seguir:

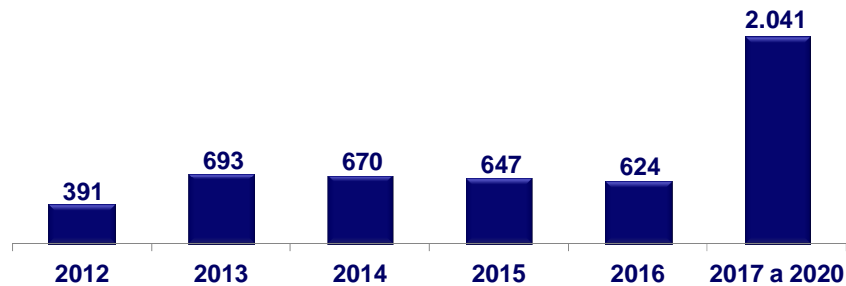
Indicador	2012		2011		2010	
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%
Passivo Circulante	9.993	73,8	6.754	62,5	8.610	99,7
Passivo Não Circulante	3.549	26,2	4.058	37,5	22	0,3

Nota1: Capital de terceiro considera passivo circulante e não circulante. Capital próprio considera o valor do Patrimônio Líquido.

Fonte: DFP

As informações de dívida e índice de endividamento a seguir dizem respeito apenas ao passivo oneroso, diferente do apresentado na tabela acima.

Faz parte da política financeira da Afluente T buscar constantemente alongamento de prazo e redução de custos da sua dívida. A seguir gráfico de esgotamento de amortizações e encargos da dívida onerosa de Afluente T:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Cronograma de Esgotamento Afluente T - R\$ mil ***

A companhia possuía em 31/12/2011, 6% do endividamento total no curto prazo, e sua maior parte no longo prazo, correspondendo a 94% do endividamento.

i. comentários sobre contratos de empréstimo e financiamento relevantes;

A tabela abaixo apresenta o contrato de financiamento da companhia:

Fonte	Finalidade	Juros	Assinatura	Vencimento	Moeda contratada	Saldo da Dívida (R\$ 2011)
BNDES - FINAME	Aquisição de Subestação	4,5 % a.a	30/6/2010	2020	R\$	4.249

Fonte: DFP

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A companhia mantém contratos de prestação de serviços bancários com diversas instituições financeiras, assim como contratos de escrituração de ações e contratos de conta corrente e transferências bancárias.

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Segue abaixo tabela com a classificação do passivo da Companhia de acordo com o tipo de garantia:

Valores em R\$ Mil

Credor	Denominação	Saldo devedor em 31/12/2011	Saldo devedor em 31/12/2010	Saldo devedor em 31/12/2009	Classificação
BNDES	FINAME	4.249	-	-	Garantia Quirografária
OUTROS PASSIVOS*	-	7.098	8.632	1.705	Garantia Quirografária
TOTAL DO PASSIVO	-	11.347	8.632	1.705	-

* O campo outros passivos considera o passivo total expurgado do passivo oneroso.

iv. comentário sobre eventuais restrições impostas ao emissor, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à

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

alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário

Nos termos da Cláusula Quarta, Décima Subcláusula do Contrato de Concessão celebrado entre a Companhia e o Poder Concedente, a Companhia não pode alienar, ceder, nem dar em garantia ativos vinculados ao serviço de transmissão.

Além disso, o art. 27 da Lei 8987, de 13.02.1995 ("Lei das Concessões"), e a Cláusula Quarta, Décima Subcláusula do Contrato de Concessão celebrado entre a Companhia e o poder concedente, qualquer transferência de controle societário da Companhia deverá ser submetida à aprovação prévia da Agência Nacional de Energia Elétrica – ANEEL.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

A companhia possui um contrato FINAME firmado com o BNDES e o Banco do Brasil, no valor de R\$ 4.210.647,20. Em 10/01/2011 houve a 1º liberação dos recursos no montante de R\$3.579.050,12 e em 02/03/2011 houve a 2º liberação no valor de R\$ 631.597,08. Assim, todo o montante contratado foi utilizado pela Companhia.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As informações financeiras constantes dos balanços patrimoniais e das demonstrações de resultado referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, 2011 e 2010 foram extraídas das demonstrações financeiras elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais incluem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e normas e procedimentos contábeis emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, que estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo International Accounting Standards Board - IASB. Estas demonstrações financeiras foram auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**BALANÇO PATRIMONIAL - (em milhares de R\$)**

ATIVO	31/12/2012	AH%	AV%	31/12/2011	AH%	AV%	31/12/2010	AV%
CIRCULANTE								
Caixa e equivalentes de caixa	36.976	6%	40%	34.728	-7%	38%	37.219	44%
Contas a receber de clientes e demais contas a receber	4.569	-2%	5%	4.661	19%	5%	3.902	5%
Títulos e valores mobiliários	2.249	-16%	2%	2.673	100%	3%	-	0%
Impostos e contribuições a recuperar	1.091	44%	1%	757	437%	1%	141	0%
Estoques	214	0%	0%	214	0%	0%	214	0%
Despesas pagas antecipadamente	186	79%	0%	104	121%	0%	47	0%
Concessão do serviço público (ativo financeiro)	29.338	8%	31%	27.064	4%	29%	26.098	31%
Outros ativos circulantes	4.434	100%	5%	-	0%	0%	-	0%
TOTAL DO CIRCULANTE	79.057	13%	85%	70.201	104%	76%	67.621	80%
NÃO CIRCULANTE								
Impostos e contribuições a recuperar	33	65%	0%	20	100%	0%	-	0%
Partes relacionadas	-	-100%	0%	4.258	83%	5%	2.322	3%
Depósitos judiciais	6	0%	0%	6	100%	0%	-	0%
Concessão do serviço público (ativo financeiro)	14.013	-20%	15%	17.483	17%	19%	14.933	18%
Investimentos	101	0%	0%	101	0%	0%	101	0%
Outros investimentos	101	0%	0%	101	0%	0%	101	0%
TOTAL DO NÃO CIRCULANTE	14.153	-35%	15%	21.868	126%	24%	17.356	20%
TOTAL DO ATIVO	93.210	1%	100%	92.069	108%	100%	84.977	100%
PASSIVO								
CIRCULANTE								
Fornecedores	3.208	2349%	3%	131	-95%	0%	2.485	3%
Empréstimos e financiamentos	533	107%	1%	258	100%	0%	-	0%
Salários e encargos a pagar	-	0%	0%	-	-100%	0%	126	0%
Taxas regulamentares	91	-69%	0%	297	-54%	0%	650	1%
Impostos e contribuições a recolher	807	-21%	1%	1.027	24%	1%	830	1%
Dividendos e juros sobre capital próprio	4.232	-16%	5%	5.041	12%	5%	4.519	5%
Partes relacionadas	1.078	100%	1%	-	0%	0%	-	0%
Outros passivos circulantes	44	100%	0%	-	0%	0%	-	0%
TOTAL DO CIRCULANTE	9.993	48%	11%	6.754	78%	7%	8.610	10%
NÃO CIRCULANTE								
Empréstimos e financiamentos	3.465	-13%	4%	3.991	100%	4%	-	0%
Taxas regulamentares	55	-18%	0%	67	205%	0%	22	0%
Partes relacionadas	8	100%	0%	-	0%	0%	-	0%
Outros passivos não circulantes	21	100%	0%	-	0%	0%	-	0%
TOTAL DO NÃO CIRCULANTE	3.549	-13%	4%	4.058	18445%	4%	22	0%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
Capital social	63.085	0%	68%	63.085	0%	69%	63.085	74%
Reservas de lucro	3.978	29%	4%	3.094	52%	3%	2.036	2%
Proposta de distribuição de dividendos adicional	12.605	-16%	14%	15.078	34%	16%	11.224	13%
TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	79.668	-2%	85%	81.257	6%	88%	76.345	90%
TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	93.210	1%	100%	92.069	8%	100%	84.977	100%

Análise dos principais ativos e passivos:**Ativo**

Segue abaixo análise das variações das principais contas do ativo.

Títulos e valores mobiliários

A variação de 2011 para 2010 refere-se aos ativos financeiros que eram classificados em caixa e equivalente e fundos vinculados, sendo que em 2011 houve a separação na contabilização dos ativos com liquidez maior que 90 dias que foram classificados como títulos e valores mobiliários.

A variação de 2012 para 2011 deve-se a estratégia adotada pela companhia, que mantém o saldo mínimo em títulos e valores mobiliários.

Impostos e contribuições a recuperar

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

A variação entre os anos de 2010 para 2011 deve-se a diversos fatores, tais como:

- Aumento no crédito de IRRF s/Aplicação Financeira, créditos de R\$ 128 Mil a transferir para conta de IRPJ a compensar de Exercícios Anteriores, para posterior compensação de impostos com outros impostos federais;
- Aumento de ICMS a Recuperar de Ativo Fixo no montante de R\$ 388 MIL(circulante) e R\$ 20 Mil (não circulante) em virtude da compra de ativo imobilizado;
- Aumento de IRRF/CSLL/PIS/COFINS/INSS, créditos de R\$ 101 Mil a compensar referentes impostos retidos pelos clientes que poderão ser compensados com os mesmos impostos em períodos subseqüentes;

A variação entre os anos de 2012 para 2011 deve-se a diversos fatores, tais como:

- Redução no crédito de IRRF s/Aplicação Financeira, créditos de R\$ 128 Mil a transferir para conta de IRPJ a compensar de Exercícios Anteriores, para posterior compensação de impostos com outros impostos federais;
- Aumento ICMS a Recuperar de Ativo Fixo R\$ 2 Mil (circulante) e R\$ 13 Mil (não circulante) em virtude da compra de ativo imobilizado;
- Aumento de crédito de IRPJ de 173 MIL a serem compensados com tributos federais em períodos subseqüentes;
- Aumento de IRRF/CSLL/PIS/COFINS/INSS créditos de 285 MIL a compensar referentes impostos retidos pelos clientes que poderão ser compensados com os mesmos impostos em períodos subseqüentes;

Concessão do serviço público (ativo financeiro)

A variação de 17% ref. a análise 2010 x 2011 é devida visto ao investimento no AI no ano de 2011 ter sido de 5 MM, além da RAP Líquida ter sido de 25MM (RAP Efetiva – Receita de Manutenção e Operação), o que gerou uma TIR mensal à época de 4,66%, impactando efetivamente no cálculo da transferência do Ativo Fin. LP para o Ativo Fin. CP, que em 2011 foi de aproximadamente 12MM.

O variação de 4% no Ativo Financeiro CP é dada visto a transferência acima exposta.

Em 2012 houve um decréscimo de 20% no Ativo Fin. LP, que pode ser explicado pelo fato do investimento naquele ano ter sido 40% menor que em 2011 (3 MM em 2012). Sendo assim, houveram transferências para o CP que não foram compensadas, na sua totalidade, pelos investimentos. Isso gerou o referido decréscimo no Longo Prazo e um acréscimo de 8% no CP a uma TIR de 4,43%.

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

Passivo

Fornecedores

A variação de 2011 para 2010 deve-se pela liquidação em 2011 do saldo devedor em aberto de dezembro de 2010 referente às manutenções das subestações de Itagibá e Brumado.

A variação de 2012 para 2011 deve-se, principalmente, pelos valores em aberto referente ao Projeto Reforço que totalizam R\$ 2.400 Mil.

Empréstimos e financiamentos

A variação de 2011 para 2010 deve-se que a Companhia não havia contraído dívidas. Em 2011, a Companhia captou junto ao Banco do Brasil com recursos do BNDES (FINAME) financiamento para aquisição da Subestação de Energia de 230/69 KV

A variação de 2012 para 2011 deve-se pela amortização deste financiamento tem início apenas em agosto de 2012, ou seja, considera-se apenas 5 meses de amortização no curto prazo. Já em 2012, o saldo de devedor de curto prazo considera 12 meses de amortização

Impostos e contribuições a recolher

A variação entre os anos de 2010 para 2011 deve-se a diversos fatores, tais como:

- Aumento ISS Retido Fonte de R\$ 45 Mil em função do aumento de notas fiscais de faturamento;
- Redução IRRF/CSLL/PIS/COFINS/INSS sobre retenção de terceiros de R\$ 47 Mil pagos sobre serviços contratados;
- Aumento PIS/COFINS sobre faturamento do 4º TRIM 2011 de R\$ 54 Mil a serem pagos em Jan/2012;
- Aumento IRPJ/CSLL a sobre o faturamento do 4º TRIM 2011 de R\$ 144 Mil a serem pagos em Jan/2012 ;

A variação entre os anos de 2012 para 2011 deve-se a diversos fatores, tais como:

- Redução ISS Retido Fonte de R\$ 51 Mil em função do pagamento dos impostos sobre de notas fiscais de faturamento;
- Aumento IRRF/CSLL/PIS/COFINS/INSS sobre retenção de terceiros de R\$ 150 Mil referente a serviços contratados;
- Redução PIS/COFINS 4º TRIM 2012 de R\$ 68 Mil em função das deduções dos impostos retidos a recuperar sobre o faturamento;

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

- Redução IRPJ/CSLL 4º TRIM 2012 de R\$ 241 Mil em função das deduções de impostos retidos a recuperar sobre o faturamento;
- Redução do ICMS diferencial de Alíquota R\$ 10 Mil pagos referente a compras de Ativo Fixo e Consumo fora do Estado;

Demonstração do Resultado (Valores em R\$ mil)

	31/12/2012	AH%	AV%	31/12/2011	AH%	AV%	31/12/2010	AV%
RECEITA BRUTA	34.553	-10%	122%	38.525	5%	120%	36.820	120%
(-) DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA	(6.311)	-3%	-22%	(6.517)	29%	-20%	(5.045)	-20%
RECEITA LÍQUIDA	28.242	-12%	100%	32.008	1%	100%	31.775	100%
CUSTOS DOS SERVIÇOS	(10.401)	-5%	-37%	(10.939)	-8%	-34%	(11.917)	-34%
LUCRO BRUTO	17.841	-15%	63%	21.069	6%	66%	19.858	66%
Despesas gerais e administrativas	(674)	2%	-2%	(659)	15%	-2%	(571)	-2%
LUCRO OPERACIONAL	17.167	-16%	61%	20.410	6%	64%	19.287	64%
Receitas financeiras	3.054	-22%	11%	3.937	119%	12%	1.797	12%
Despesas financeiras	(337)	-40%	-1%	(558)	51%	-2%	(370)	-2%
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	19.884	-16%	70%	23.789	15%	74%	20.714	74%
Imposto de renda e contribuição social	(2.193)	-17%	-8%	(2.627)	56%	-8%	(1.687)	-8%
Corrente	(2.193)	-17%	-8%	(2.627)	56%	-8%	(1.687)	-8%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	17.691	-16%	63%	21.162	11%	66%	19.027	66%

A variação de 2011 para 2012 é explicada principalmente pela redução da receita de construção, devido à redução de adições no ativo financeiro

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2 - Resultado operacional e financeiro****a. resultados das operações do emissor, em especial:****i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

Valores em R\$ Mil					
Componentes da Receita Bruta	2012	Δ % 11/12	2011	Δ % 10/11	2010
Receita de Operação e Manutenção (a)	7.643	13%	6.669	-5%	6.983
Receita Financeira de concessão (c)	22.891	-4%	23.798	4%	22.915
Receita de construção (b)	3.102	-68%	5.223	-15%	6.006
Outras receitas operacionais	917	-209%	2.835	68%	916
Total	34.553	-11%	38.525	4%	36.820

Fonte: DFP

(a) Remuneração destinada pelo poder concedente para fazer face aos custos de operação e manutenção dos ativos de transmissão.

(b) Receita de construção conforme ICPC 01 corresponde a serviços e aquisições de equipamentos incorporados ao ativo de concessão no período.

(c) Receita auferida pelo cálculo de juros da taxa interna de retorno do projeto sobre saldo de ativo financeiro recebível de concessão de transmissão.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Valores em R\$ mil					
	2012	Δ % 11/12	2011	Δ % 10/11	2010
Receita Bruta	34.553	-10,3%	38.525	4,6%	36.820
Deduções da Receita Bruta	(6.311)	-3,2%	(6.517)	29,2%	(5.045)
Receita Líquida	28.242	-11,8%	32.008	0,7%	31.775
Custos e Despesas Operacionais:	(11.075)	-4,5%	(11.598)	-7,1%	(12.488)
Pessoal	(2)	100,0%	-	-100,0%	(1.989)
Entidade de Previdência Privada	-	0,0%	-	-100,0%	(25)
Material	(63)	5,0%	(60)	53,8%	(39)
Serviço de Terceiros	(7.358)	26,2%	(5.830)	58,2%	(3.685)
Taxa de Fiscalização Serviço de Energia Elétrica - TFSEE	(131)	-31,4%	(191)	13,7%	(168)
Depreciação e Amortização	-	-100,0%	1	100,0%	-
Arrendamentos e Aluguéis	(14)	133,3%	(6)	-94,5%	(110)
Tributos	(39)	-33,9%	(59)	195,0%	(20)
Despesa de construção	(3.102)	-40,6%	(5.223)	-13,0%	(6.006)
Outros	(366)	59,1%	(230)	-48,4%	(446)
Total	17.167	-15,9%	20.410	5,8%	19.287

Fonte: DFP

A variação de 2011 para 2012 é explicado principalmente pela redução da receita de construção, devido à redução de adições no ativo financeiro.

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

A RAP – Receita Anual Permitida, prevista no contrato de concessão da Afluente T é ajustada no mês de julho de cada ano e utiliza como referência o IGPM – Índice Geral de Preços do Mercado, calculado pela Fundação Getúlio Vargas ou, em caso de sua extinção, pelo índice definido pela ANEEL.

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

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

O principal indicador de inflação que influencia as operações realizadas pela Companhia é o IGP-M, índice que reajusta as tarifas de fornecimento de energia elétrica.

Valores em R\$ Mil					
	2012	Δ % 11/12	2011	Δ % 10/11	2010
Receita Financeira	3.054	-22,4%	3.937	119,1%	1.797
Renda de aplicações financeiras	3.054	-22,2%	3.927	118,5%	1.797
Juros, comissões e acréscimo moratório de energia	-	-100,0%	10	100,0%	-
Despesa Financeira	(337)	-39,6%	(558)	50,8%	(370)
Encargos de dívida	(188)	4,4%	(180)	100,0%	-
Variação monetária, cambial e swap	-	-100,0%	(67)	-81,9%	(370)
Outras despesas financeiras	(149)	-52,1%	(311)	100,0%	-
Resultado financeiro	2.717	-19,6%	3.379	136,8%	1.427

Fonte: DFP

2010:

No âmbito internacional, o ano de 2010 foi marcado pela turbulência de alguns países da Europa e pela persistência do baixo crescimento da economia norte-americana. Em relação à economia brasileira, o ano foi de aquecimento, tendo o produto interno bruto apresentado a maior alta desde 1986, atingindo um crescimento de 7,5%.

A taxa inflacionária, medida pelo IPCA (Índice de Preço ao Consumidor Amplo), fechou o ano em 5,91%, resultado 1,60 ponto percentual acima da taxa de 2009 (4,31%). Este resultado foi puxado principalmente pelo aumento no preço de alimentos, commodities e alguns serviços. O IGP-M acumulado terminou o ano em 11,32%, registrando a maior variação desde 2004, quando chegou a 12,42%. Neste contexto, o Comitê de Política Monetária (Copom), pressionado pela alta da inflação, adotou uma política restritiva e elevou gradualmente a taxa básica de juros (Selic) de 9,05%a.a em 2009 para 10,75%a.a em 2010.

A taxa de câmbio fechou 2010 em R\$/US\$ 1,67 apontando uma valorização do real frente ao dólar de 4,31% quando comparada a 2009. Os principais fatores que impulsionaram a cotação do real foram o volume de commodities exportadas e o bom desempenho brasileiro durante a crise financeira mundial.

2011:

Devido à crise financeira internacional, o governo brasileiro adotou algumas medidas com vistas a amenizar os efeitos da crise. As medidas resultaram nos efeitos que se esperavam e o Brasil superou a crise baseado principalmente no crescimento do mercado interno. No entanto, o crescimento da demanda parece ter sido superior à capacidade produtiva do país o que acabou resultando em fortes pressões inflacionárias. Por isso, desde fins de 2010, a preocupação do Banco Central do Brasil com o controle da inflação foi bastante intensa.

A taxa básica de juros, SELIC, apresentou uma tendência de alta no primeiro semestre de 2011 chegando ao patamar de 12,5%, contudo no segundo semestre começou a diminuir fechando o ano em 11%. O IPCA encerrou o ano de 2011 com alta de 6,50%, marcando o resultado mais elevado desde 2004 (7,60%). A pressão do grupo dos serviços, dos preços de alimentos e a inércia gerada pela inflação elevada de 2010 foram os principais motivos para a alta inflação em 2011.

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

A taxa de câmbio fechou 2011 em R\$/U\$ 1,88 apontando uma desvalorização do real frente ao dólar de 12,6% quando comparada a 2010, tendo como um dos principais fatores a crise européia.

O IGP-M acumulado em 2011 encerrou em 5,1% registrando uma forte desaceleração em relação a 2010 que foi de 11,3%, justificado principalmente pela depreciação nos preços das commodities. Vale ressaltar, que este índice impacta diretamente o reajuste das tarifas de energia elétrica.

No âmbito regional, segundo as estimativas da Agência Estadual de Planejamento e Pesquisa de Pernambuco (Condepe/Fidem), Pernambuco registrou em 2011 um crescimento de 4,5% do seu Produto Interno Bruto (PIB), quando comparado com o ano de 2010, ficando acima do crescimento do PIB nacional, que registrou crescimento de 2,7% em 2011. É um número a ser comemorado porque a economia pernambucana resistiu firmemente aos efeitos da crise.

2012:

Ao longo do ano de 2012 ocorreram quedas recorrentes da taxa básica de juros SELIC tendo a mesma fechado o ano em 7,25% a.a – a menor taxa histórica. Com essa redução, o governo ganhou (pagando menos juros em títulos) e o mercado, com a redução dos rendimentos dos títulos, reduziu as taxas de juros das operações do mercado para não perder investimentos. Observou-se então um ajuste na TJLP que sofreu diminuição de 6% para 5,5%. Quanto ao CDI acumulado, o mesmo fechou em 8,4%. A redução da taxa básica de juros além de ajudar a estimular a atividade econômica, à medida que barateia o crédito e estimula o consumo, também afeta o câmbio e estimula as exportações ao conter a entrada de dólares e diminuir a queda do valor da moeda americana. O ano foi então fechado com um câmbio valorizado de R\$ 2,04 em relação ao anterior.

Em referência à inflação, o IGP-M acumulado foi fechado 7,8% enquanto o IPCA encerrou o ano em 5,83%

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

10.3 - Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:

a. introdução ou alienação de segmento operacional

Não aplicável. Não houve, nos últimos três exercícios sociais, aquisição ou alienação de segmento operacional que tenha causado alterações relevantes nas demonstrações financeiras da Companhia. Não há previsão de introdução ou alienação de segmento operacional.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Não aplicável. Não houve, nos últimos três exercícios sociais, constituição, aquisição ou alienação de participação societária.

c. eventos ou operações não usuais

Não aplicável. Não houve, nos últimos três exercícios sociais eventos ou operações não usuais.

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

10.4 - Os Diretores devem comentar:

a. comentários sobre as mudanças significativas nas práticas contábeis

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

A preparação das demonstrações contábeis requer o uso de estimativas contábeis, baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações financeiras. As principais estimativas relacionadas às demonstrações contábeis referem-se ao registro dos efeitos decorrentes da provisão para contingência, realização de impostos, contribuições sociais diferidos e base de determinação do ativo financeiro.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos anualmente.

b. comentários sobre os efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Alguns procedimentos técnicos e interpretações emitidas pelo CPC foram revisados e têm a sua adoção obrigatória para o período iniciado em 01/01/2012.

Segue abaixo a avaliação da Companhia dos impactos das alterações destes procedimentos e interpretações:

ICPC 08 (R1) – Contabilização da proposta de pagamento de dividendos – aprovado pela Deliberação CVM Nº 683, de 30 de agosto de 2012. A revisão desta norma não impactou as demonstrações financeiras da Companhia.

ICPC 09 (R1) – Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método da Equivalência Patrimonial – aprovado pela Deliberação CVM Nº 687, de 04 de outubro de 2012. A revisão desta norma não impactou as demonstrações financeiras da Companhia.

CPC 17 (R1)/IAS 11 - Contratos de Construção - aprovado pela Deliberação CVM Nº 691, de 08 de novembro de 2012. A revisão desta norma não impactou as demonstrações financeiras da Companhia.

CPC 30 (R1)/IAS 18 - Receitas - aprovado pela Deliberação CVM Nº 692, de 08 de novembro de 2012. A revisão desta norma não impactou as demonstrações financeiras da Companhia.

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

CPC 35 (R2)/IAS 27 - Demonstrações Separadas - aprovado pela Deliberação CVM Nº 693, de 08 de novembro de 2012. A revisão desta norma não impactou as demonstrações financeiras da Companhia.

CPC 40 (R1)/IFRS 7 - Instrumentos Financeiros: Evidenciação - aprovado pela Deliberação CVM Nº 684, de 30 de agosto de 2012. A revisão desta norma não impactou as demonstrações financeiras da Companhia.

c. comentários sobre as ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Nos períodos em análise, não houve ressalvas ou ênfases presentes no parecer do auditor.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros

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

A preparação das demonstrações contábeis requer o uso de estimativas contábeis, baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações financeiras. As principais estimativas relacionadas às demonstrações contábeis referem-se ao registro dos efeitos decorrentes da provisão para contingência, realização de impostos, contribuições sociais diferidos e base de determinação do ativo financeiro.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa. A Companhia revisa suas estimativas e premissas pelo menos anualmente.

A Companhia adotou todas as normas, revisões de normas e interpretações técnicas emitidas pela CVM e CPC que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2012.

As políticas contábeis descritas em detalhes abaixo foram aplicadas de maneira consistente a todos os períodos apresentados nessas demonstrações financeiras

Moeda funcional e moeda de apresentação

As demonstrações financeiras são apresentadas em milhares de Reais (R\$), que é a moeda funcional da Companhia.

Reconhecimento de receita

A receita é reconhecida na extensão em que for provável que benefícios econômicos serão gerados para a Companhia e quando possa ser mensurada de forma confiável. A receita líquida é mensurada com base no valor justo da contraprestação recebida, excluindo descontos, abatimentos e encargos sobre vendas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

a) Receita de concessão:

a.i) Receita de operação e manutenção

A receita de operação e manutenção é reconhecida pelo montante destinado pelo poder concedente para fazer face aos custos de operação e manutenção dos ativos de transmissão.

a.ii) Receita de construção

A ICPC 01 estabelece que o concessionário de energia elétrica deve registrar e mensurar a receita dos serviços que presta de acordo com os Pronunciamentos Técnicos CPC 17 – Contratos de Construção (serviços de construção ou melhoria) e CPC 30 – Receitas (serviços de operação – fornecimento de energia elétrica), mesmo quando regidos por um único contrato de concessão. (vide nota 7)

A Companhia contabiliza receitas e custos relativos a serviços de construção ou melhoria da infraestrutura utilizada na prestação dos serviços de transmissão de energia elétrica. A margem de construção adotada é estabelecida como sendo igual a zero, considerando que: (i) a atividade fim da Companhia é a transmissão de energia elétrica; (ii) toda receita de construção está relacionada com a construção de infraestrutura para o alcance da sua atividade fim, e (iii) a Companhia terceiriza a construção da infraestrutura com partes não relacionadas. Mensalmente, a totalidade das adições efetuadas ao ativo intangível em curso é transferida para o resultado, como custo de construção, após dedução dos recursos provenientes do ingresso de obrigações especiais, se houver.

a.iii) Receita financeira de concessão

A receita financeira de concessão corresponde a remuneração pela taxa de desconto, que corresponde a taxa interna de retorno do projeto, do fluxo incondicional de recursos estabelecido pelo poder concedente através da receita anual permitida (RAP). (vide nota 7)

b) Receita de Juros

A receita de juros é reconhecida quando for provável que os benefícios econômicos futuros deverão fluir para o Grupo e o valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade. A receita de juros é reconhecida pelo método linear com base no tempo e na taxa de juros efetiva sobre o montante do principal em aberto, sendo a taxa de juros efetiva aquela que desconta exatamente os recebimentos de caixa futuros estimados durante a vida estimada do ativo financeiro em relação ao valor contábil líquido inicial deste ativo.

Imposto de renda e contribuição social correntes

São apurados com base no lucro presumido mediante a aplicação das alíquotas de 15% acrescida do adicional de 10% sobre o lucro tributável excedente a R\$ 240 para o imposto de renda e 9% para a contribuição social incidentes sobre os percentuais de 8% para imposto de renda e 12% para a contribuição social sobre a receita bruta auferida no período de apuração, conforme determinado pela legislação tributária em vigor.

Imposto sobre vendas

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Receitas, despesas e ativos são reconhecidos líquidos dos impostos sobre vendas exceto:

- Quando os impostos sobre vendas incorridos na compra de bens ou serviços não for recuperável junto às autoridades fiscais, hipótese em que o imposto sobre vendas é reconhecido como parte do custo de aquisição do ativo ou do item de despesa, conforme o caso; e
- Quando os valores a receber e a pagar forem apresentados juntos com o valor dos impostos sobre vendas.

O valor líquido dos impostos sobre vendas, recuperável ou a pagar, é incluído como componente dos valores a receber ou a pagar no balanço patrimonial.

Instrumentos financeiros

a) Ativos financeiros

Os ativos financeiros da Companhia estão classificados como ativos financeiros a valor justo por meio do resultado (os mantidos para negociação e os designados assim no reconhecimento inicial), empréstimos e recebíveis e investimentos mantidos até o vencimento.

Ativos financeiros são reconhecidos inicialmente ao valor justo, acrescidos, no caso de ativos não designados a valor justo por meio do resultado, dos custos de transação que sejam diretamente atribuíveis à aquisição do ativo financeiro.

Os ativos financeiros da Companhia incluem caixa e equivalentes de caixa, contas a receber de clientes, títulos e valores mobiliários, concessão de serviço público e outros créditos.

a.i) Mensuração subsequente dos ativos financeiros

A mensuração subsequente de ativos financeiros depende da sua classificação, que pode ser da seguinte forma:

- Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado

Ativos financeiros são classificados como mantidos para negociação se forem adquiridos com o objetivo de venda no curto prazo.

Ativos financeiros a valor justo por meio do resultado são apresentados no balanço patrimonial a valor justo, com os correspondentes ganhos ou perdas reconhecidas na demonstração do resultado.

- Empréstimos e recebíveis

Empréstimos e recebíveis são ativos financeiros não derivativos, com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. Após a mensuração inicial, esses ativos financeiros são contabilizados ao custo amortizado, utilizando o método de juros efetivos (taxa de juros efetiva), menos perda por redução ao valor recuperável. O custo amortizado é calculado levando em consideração qualquer desconto ou “prêmio” na aquisição e taxas ou custos incorridos. A apropriação no resultado ocorre pelo método de juros efetivos incluído na linha de receita financeira

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

na demonstração de resultado. As eventuais perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas como despesa financeira no resultado.

- Investimentos mantidos até o vencimento

Ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis e vencimentos fixos são classificados como mantidos até o vencimento quando a Companhia tiver manifestado intenção e capacidade financeira para mantê-los até o vencimento. Após a avaliação inicial, os investimentos mantidos até o vencimento são avaliados ao custo amortizado utilizando o método da taxa de juros efetiva, menos perdas por redução ao valor recuperável.

a.ii) Desreconhecimento (baixa) dos ativos financeiros

Um ativo financeiro (ou, quando for o caso, uma parte de um ativo financeiro ou parte de um grupo de ativos financeiros semelhantes) é baixado quando:

- Os direitos de receber fluxos de caixa do ativo expirarem;
- A Companhia transferiu os seus direitos de receber fluxos de caixa do ativo ou assumiu uma obrigação de pagar integralmente os fluxos de caixa recebidos, sem demora significativa, a um terceiro por força de um acordo de “repasse”; e (a) a Companhia transferiu substancialmente todos os riscos e benefícios do ativo, ou (b) a Companhia não transferiu nem reteve substancialmente todos os riscos e benefícios relativos ao ativo, mas transferiu o controle sobre o ativo.

b) Passivos financeiros

Passivos financeiros são inicialmente reconhecidos a valor justo e, no caso de empréstimos e financiamentos, são acrescidos do custo da transação diretamente relacionado.

Os passivos financeiros da Companhia incluem contas a pagar a fornecedores, empréstimos e financiamentos e outras contas a pagar.

b.i) Mensuração subsequente dos passivos financeiros

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

- Empréstimos e financiamentos

Após reconhecimento inicial, empréstimos e financiamentos sujeitos a juros são mensurados subsequentemente pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa efetiva de juros. Ganhos e perdas são reconhecidos na demonstração do resultado no momento da baixa dos passivos, bem como durante o processo de amortização pelo método da taxa efetiva de juros.

b.ii) Desreconhecimento (baixa) dos passivos financeiros

Um passivo financeiro é baixado quando a obrigação for revogada, cancelada ou expirar. Quando um passivo financeiro existente for substituído por outro do mesmo mutuante com termos substancialmente diferentes, ou os termos de um passivo existente forem significativamente

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

alterados, essa substituição ou alteração é tratada como baixa do passivo original e reconhecimento de um novo passivo, sendo a diferença nos correspondentes valores contábeis reconhecida na demonstração do resultado.

Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem saldos de caixa, depósitos bancários à vista e as aplicações financeiras com liquidez imediata, três meses ou menos, a contar da data da contratação.

Contas a receber de clientes e outros

Representam direitos oriundos da disponibilização do uso das linhas de transmissão, e conexão ao Sistema de Transmissão. São considerados ativos financeiros classificados como empréstimos e recebíveis.

Títulos e valores mobiliários

São classificados como ativos financeiros mantidos até o vencimento, e estão demonstrados ao custo amortizado, acrescido das remunerações contratadas, reconhecidas proporcionalmente até as datas base das demonstrações contábeis, equivalentes ao seu valor justo.

Recebíveis de concessão de serviço público

Refere-se ao direito incondicional de receber caixa ou outro ativo financeiro diretamente ou indiretamente, através da receita anual permitida (RAP) e da parcela de indenização do poder concedente ao final da concessão, decorrente da aplicação da Interpretação Técnica ICPC 01 - Contratos de Concessão e da Orientação Técnica OCPC 05 - Contratos de concessão. O ativo financeiro é remunerado pela taxa interna de retorno do projeto que foi utilizada para desconto a valor presente do fluxo esperado de recursos incondicionais a serem recebidos ao longo da concessão e da parcela da indenização a ser recebida no retorno dos ativos ao poder concedente.

Os ativos financeiros estão classificados como contas a receber (Recebíveis de Concessão de Serviços Públicos) e são mensurados pelo custo amortizado usando o método de juros efetivo, utilizado para a apuração da taxa interna de retorno do projeto. Conforme previsto no CPC 38 – Reconhecimento e mensuração.

O valor reconhecido do ativo financeiro, suas estimativas de fluxos de caixa futuros e taxas efetivas de juros, serão revisados trimestralmente, a cada data base de reajuste anual pelo IGPM, e na revisão tarifária, que ocorre a cada cinco anos. A próxima revisão tarifária esta prevista para 2015.

Investimentos

Representam quotas de direitos sobre a comercialização de obra audiovisual, que não se destinam ao objetivo da concessão e estão registrados pelo custo de aquisição, líquidos de provisão para perdas, quando aplicável.

Taxas Regulamentares

a) Reserva Global de Reversão (RGR)

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Encargo do setor elétrico pago mensalmente pelas empresas concessionárias de energia elétrica, com a finalidade de prover recursos para reversão, expansão e melhoria dos serviços públicos de energia elétrica. Seu valor anual equivale a 2,5% dos investimentos efetuados pela concessionária em ativos vinculados à prestação do serviço de eletricidade, limitado a 3,0% de sua receita anual.

b) Conta Consumo de Combustível (CCC)

Parcela da receita tarifária paga pelas distribuidoras, nos sistemas interligados com dupla destinação: pagar as despesas com o combustível usado nas térmicas que são acionadas para garantir as incertezas hidrológicas e; subsidiar parte das despesas com combustível nos sistemas isolados para permitir que as tarifas elétricas naqueles locais tenham níveis semelhantes aos praticados nos sistemas interligados.

c) Conta de Desenvolvimento Energético (CDE)

Tem o objetivo de promover o desenvolvimento energético dos Estados e a competitividade da energia produzida, a partir de fontes alternativas, nas áreas atendidas pelos sistemas interligados, permitindo a universalização do serviço de energia elétrica. Os valores a serem pagos também são definidos pela ANEEL.

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

São programas de reinvestimento exigidos pela ANEEL para as distribuidoras, transmissoras e geradoras de energia elétrica, que estão obrigadas a destinar, anualmente, 1% de sua receita operacional líquida para aplicação nesses programas.

e) Taxa de Fiscalização do Serviço Público de Energia Elétrica (TFSEE)

Os valores da taxa de fiscalização incidentes sobre a distribuição de energia elétrica são diferenciados e proporcionais ao porte do serviço concedido, calculados anualmente pela ANEEL, considerando o valor econômico agregado pelo concessionário.

Distribuição de dividendos

A política de reconhecimento contábil de dividendos está em consonância com as normas previstas no CPC 25 e ICPC 08, as quais determinam que os dividendos propostos a serem pagos e que estejam fundamentados em obrigações estatutárias, devem ser registrados no passivo circulante.

O estatuto social da Companhia prevê que, no mínimo, 25% do lucro líquido anual seja distribuído a título de dividendos. Adicionalmente, de acordo com o estatuto social, compete ao Conselho de Administração deliberar sobre o pagamento de juros sobre o capital próprio e de dividendos intermediários, que deverão estar respaldados em resultados revisados por empresa independente, contendo projeção dos fluxos de caixa que demonstrem a viabilidade da proposta.

Desse modo, no encerramento do exercício social e após as devidas destinações legais a Companhia

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

registra a provisão equivalente ao dividendo mínimo obrigatório ainda não distribuído no curso do exercício, ao passo que registra os dividendos propostos excedentes ao mínimo obrigatório como “Proposta de distribuição de dividendo adicional” no patrimônio líquido.

Os dividendos e juros sobre o capital próprio, não reclamados no prazo de três anos, são revertidos para a Companhia.

Demais direitos e obrigações

Outros ativos e passivos, circulantes e não circulantes sujeitos à variação monetária por força de legislação ou cláusulas contratuais, estão corrigidos com base nos índices previstos nos respectivos dispositivos, de forma a refletir os valores atualizados até a data das demonstrações financeiras. Os demais estão apresentados pelos valores incorridos na data de formação, sendo os ativos reduzidos de provisão para perdas e/ou ajuste a valor presente, quando aplicável.

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

10.6 - Com relação aos controles adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, os diretores devem comentar:

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

O Grupo Neoenergia estabelece e mantém um ambiente de controles internos adequado. Tal prática é considerada no âmbito de todas as empresas da Neoenergia, de modo alinhado aos requisitos seção 404 da Lei norte-americana *Sarbanes-Oxley* e dos princípios básicos de Governança Corporativa.

Esta estrutura permite que o planejamento anual dos trabalhos seja feito de forma adequada e integrada, e interagindo com os auditores internos visando à aplicação das boas praticas.

A abordagem estratégica de controles internos é adotada em todas as empresas do grupo (Distribuição, Geração, Transmissão, Comercialização e na Holding Neoenergia) através de acompanhamento de trabalhos que contemplam o mapeamento de processos, com a elaboração de fluxogramas, matriz de riscos/controles e procedimento de walkthrough, no qual é avaliado o desenho dos controles identificados no mapeamento. Desta forma cada área esta empenhada no aprofundamento, revisão e melhoria continua dos processos de negócios, e na implementação de ações de revisão dos controles internos para mitigar riscos.

A Companhia utiliza a ferramenta SAP-GRC na gestão dos acessos ao sistema SAP R/3. Ela é composta dos módulos Compliance Calibrator, que realiza a simulação prévia dos riscos; Access Enforcer, que efetua a associação de perfil ao usuário, através de fluxo de aprovação de executivos; e Firefigther, que monitora os acessos considerados de alta criticidade.

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

Os auditores externos da Companhia, durante a execução de seus trabalhos de auditoria nas demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2012, não identificaram a presença de deficiências ou fraquezas materiais em relação aos controles internos da Companhia, que pudessem comprometer a confiabilidade sobre as demonstrações financeiras.

A Administração da Companhia entende que possui um sistema de controles internos adequados que permite a preparação de demonstrações financeiras exatas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB, e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil e que estejam livres de distorções relevantes, causadas por fraudes ou erros.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**10.7. Comentários sobre oferta pública de distribuição de valores mobiliários:****a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados.**

Não aplicável. Não houve nos últimos 3 exercícios sociais a emissão de valores mobiliários.

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

Não aplicável.

c. comentários sobre tais desvios

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8 - Comentários sobre itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:**

A Companhia não possui transações (ativas ou passivas) de natureza material, individualmente ou quando agregadas, que não tenham sido apropriadamente registradas nos livros contábeis que fundamentam as demonstrações contábeis.

a. os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

Não se aplica. Todos os ativos e passivos detidos pela Companhia aparecem em seu balanço patrimonial.

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos.

Não aplicável, pois não ocorreram arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos.

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

Não aplicável, pois não ocorreram recebíveis baixados

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

Não aplicável, pois não foram celebrados contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços.

iv. contratos de construção não terminada

Não aplicável, pois não foram celebrados contratos de construção não terminada.

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Não aplicável, pois não foram celebrados contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável, pois não ocorreram outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante**10.9 - Comentários sobre cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8:**

A Companhia não possui transações (ativas ou passivas) de natureza material, individualmente ou quando agregadas, que não tenham sido apropriadamente registradas nos livros contábeis que fundamentam as demonstrações contábeis.

a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

b. natureza e o propósito da operação

c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não aplicável aos itens acima, pois a empresa não possui itens não evidenciados nas demonstrações financeiras.