

## 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	11
5.4 - Alterações significativas	12

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	13
10.2 - Resultado operacional e financeiro	31
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	33
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	35
10.5 - Políticas contábeis críticas	38
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	40
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	41
10.8 - Plano de Negócios	42
10.9 - Outros fatores com influência relevante	45

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

### 5. Riscos de Mercado

*O investimento nos valores mobiliários de emissão da Companhia envolve a exposição a determinados riscos. Antes de tomar qualquer decisão de investimento em qualquer valor mobiliário de emissão da Companhia, os potenciais investidores devem analisar cuidadosamente todas as informações contidas neste Formulário de Referência e, se for o caso, no prospecto da oferta dos respectivos valores mobiliários, os riscos mencionados abaixo e as demonstrações financeiras da Companhia e respectivas notas explicativas. Os negócios, situação financeira, resultados operacionais, fluxo de caixa, liquidez e/ou negócios futuros podem ser afetados de maneira adversa por qualquer dos fatores de risco mencionados acima e por qualquer dos fatores de risco descritos a seguir. O preço de mercado dos valores mobiliários de emissão da Companhia e, no caso de valores mobiliários representativos de dívida, a capacidade de pagamento da Companhia podem ser adversamente afetados em razão de qualquer desses e/ou de outros fatores de risco, hipóteses em que os potenciais investidores poderão perder parte substancial de seu investimento nos valores mobiliários de emissão da Companhia. Os riscos descritos abaixo são aqueles que a Companhia conhece e que acredita que atualmente podem afetá-la adversamente, de modo que riscos adicionais não conhecidos pela Companhia atualmente ou que a Companhia considera irrelevantes também podem afetar adversamente a Companhia.*

*Para os fins da seção “4. Fatores de Risco” e desta seção “5. Riscos de Mercado”, exceto se expressamente indicado de maneira diversa ou se o contexto assim o exigir, a menção ao fato de que um risco, incerteza ou problema poderá causar ou ter ou causará ou terá “efeito adverso” ou “efeito negativo” para a Companhia, ou expressões similares, significa que tal risco, incerteza ou problema poderá ou poderia causar efeito adverso relevante nos negócios, situação financeira, resultados operacionais, fluxo de caixa, liquidez e/ou negócios futuros da Companhia, bem como no preço dos valores mobiliários de emissão da Companhia e, quando aplicável, na capacidade de pagamento da Companhia dos valores mobiliários de emissão da Companhia. Expressões similares incluídas na seção “4. Fatores de Risco” e nesta seção “5. Riscos de Mercado” devem ser compreendidas nesse contexto.*

*Ademais, não obstante a subdivisão da seção “4. Fatores de Risco” e desta seção “5. Riscos de Mercado”, determinados fatores de risco que estejam em um subitem podem também se aplicar a outros subitens da seção “4. Fatores de Risco” e desta seção “5. Riscos de Mercado”.*

#### **5.1.Principais riscos de mercado a que o emissor está exposto, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxas de juros**

***Os riscos de mercado associados ao setor de energia estão relacionados a mudanças bruscas no cenário macroeconômico ocasionadas por alterações nas taxas de juros, de câmbio ou na expectativa inflacionária, geralmente relacionadas a atuação do governo.***

Desde a implementação do Plano Real, em 1994, a Política Monetária brasileira é baseada no controle das expectativas de preços (inflação) por mecanismos de taxas de juros e taxas de câmbio. Para controlar as expectativas dos agentes e dar maior estabilidade à iniciativa privada, o Banco Central divulga ao mercado suas metas de inflação e persegue a consecução destas.

Entretanto, apesar da teoria na qual o Banco Central brasileiro se baseia buscar a não intervenção do governo na economia, esta não é totalmente isenta de interferência de políticas governamentais ou partidárias. Recentemente, no período de crise em 2008, o governo utilizou-se de políticas fiscais expansionistas para elevar os níveis de crescimento do PIB, também expandiu programas de crédito e de construção civil (Minha Casa, Minha Vida), lançando mão, por um período de tempo da busca pelo controle inflacionário e da estabilidade do mercado. Desta forma, qualquer alteração no regime de metas, feito pelo governo, pode trazer riscos ao setor privado, especialmente o setor de energia que, por ser privatizado, passa por forte regulação estatal e está mais sujeito às políticas governamentais.

Assim, a Elektro poderá ser adversamente afetada por mudanças na política ou na regulamentação que envolva ou afete fatores como:

- políticas monetária, cambial, de juros e fiscal;

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

- políticas governamentais aplicáveis às atividades e ao setor de atuação da Elektro;
- inflação;
- controle de preços;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A adoção de medidas por parte do Governo Federal nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras. A ocorrência de qualquer desses eventos pode ter um efeito adverso para a Companhia.

### ***A inflação e certas medidas governamentais para contê-la podem ter efeitos adversos sobre a economia brasileira, o mercado mobiliário brasileiro e/ou os negócios da Elektro.***

Ao longo de sua história, o Brasil registrou taxas de inflação extremamente altas. Determinadas medidas adotadas no passado pelo Governo Federal para combatê-la tiveram um forte impacto negativo sobre a economia brasileira. Eventuais pressões inflacionárias persistem e medidas adotadas para combater a inflação, bem como a especulação sobre as medidas futuras que possam vir a ser adotadas pelo Governo Federal, podem gerar um clima de incerteza econômica no Brasil e aumentar a volatilidade do mercado financeiro e de capitais brasileiro.

Caso as taxas de inflação venham a aumentar, eventual política anti-inflacionária adotada pelo Governo Federal poderá vir a resultar em desaceleração no nível de atividade econômica e no poder aquisitivo da população, gerando consequências negativas para os negócios, para a condição financeira e para os resultados operacionais da Elektro. Além disso, caso o Brasil venha a registrar altas taxas de inflação, a Elektro poderá não ser capaz de ajustar seus preços de forma a compensar os efeitos da inflação sobre seus custos, afetando adversamente sua margem operacional. As pressões inflacionárias e percepções de pressões inflacionárias também poderão impedir o acesso aos mercados financeiros internacionais ou levar o Governo Federal a adotar políticas de combate à inflação que poderão prejudicar os negócios da Elektro. Caso as taxas de inflação voltem a aumentar, a Elektro pode ser afetada negativamente.

### ***A instabilidade cambial pode ter um efeito adverso para a Elektro.***

Conforme dados divulgados pelo Banco Central do Brasil, entre 2004 e meados de 2008, o Real valorizou-se frente ao Dólar, impulsionado pela estabilização do ambiente macroeconômico e o forte aumento de investimentos estrangeiros no país, com a taxa de câmbio chegando a R\$ 1,5593 para US\$ 1,00 em agosto de 2008. No contexto da crise que atingiu os mercados financeiros globais e que se espalhou em meados de 2008, o Real desvalorizou-se 31,9% em relação ao Dólar em 2008, atingindo a taxa de R\$ 2,3370 por US\$ 1,00 no final de 2008. Em 2009, o Real valorizou 25,3% em relação ao Dólar e em 31 de dezembro de 2009, a taxa de câmbio era de R\$ 1,7412 para US\$ 1,00. Em 31 de dezembro de 2010, a taxa de câmbio era de R\$ 1,6662 para US\$ 1,00 e em 31 de dezembro de 2011, a taxa de câmbio era de R\$ 1,8758 para US\$ 1,00.

A desvalorização do Real em relação ao Dólar pode criar pressões inflacionárias no Brasil. Para conter a inflação e garantir a estabilidade do mercado, o Banco Central se utiliza do aumento das taxas de juros, o que por sua vez, ocasionaria a desaceleração da economia brasileira e poderia prejudicar tanto a situação financeira como os resultados operacionais da empresa, podendo, ainda, restringir o acesso aos mercados financeiros internacionais. Por outro lado, a valorização do Real em relação ao Dólar e outras moedas estrangeiras pode resultar na piora da balança comercial brasileira, bem como refrear o crescimento baseado nas exportações. Dependendo das circunstâncias, a desvalorização ou a valorização do Real poderiam ter um efeito adverso relevante e negativo no crescimento da economia brasileira, bem como ter um efeito adverso para a Elektro. Não há como garantir que o Real não sofra valorização ou desvalorização significativas em relação ao Dólar no futuro.

Adicionalmente, a Elektro adquire parte das suas necessidades de energia de Itaipu, cuja tarifa é denominada em Dólares, sendo capturada pela Elektro, para fins dos reajustes tarifários anuais, no mecanismo da CVA. Consequentemente, essa tarifa sofre oscilações conforme a variação da taxa do Dólar. Dessa forma, elevações substanciais da taxa de câmbio podem elevar a necessidade de capital de giro da Elektro, comprometendo o seu fluxo de caixa, em período que antecede o reajuste tarifário anual, quando este valor será repassado à tarifa de energia elétrica, podendo ter um efeito adverso para a Elektro.

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

### ***Efeitos das Flutuações das Taxas de Juros.***

O COPOM estabelece as taxas básicas de juros para o sistema bancário brasileiro.

Conforme dados disponibilizados pelo COPOM, em 2006, a taxa básica de juros variou entre 18,00% e 13,25%. Em 2007, essa taxa variou entre 13,25% e 11,25% e, no ano de 2008, entre 11,25% e 13,75%. Em 31 de dezembro de 2009, a taxa básica de juros, medida pela Selic, era de 8,75%, (por causa da crise externa mundial) no decorrer do ano de 2010 essa taxa subiu, fechando o ano em 10,75%, para conter os efeitos inflacionários. Posteriormente, em abril de 2011, o COPOM elevou a taxa SELIC para 12,00% e, após reduções sucessivas, em março de 2012 atingiu o patamar de 9,75% ao ano.

A elevação das taxas de juros poderá ter impacto negativo no resultado da Elektro na medida em que pode inibir o crescimento econômico e consequentemente a demanda por energia, e também porque suas atividades exigem intensos investimentos de capital. Tais investimentos são financiados com recursos de terceiros e remunerados a taxas de juros pós-fixadas indexadas ao CDI, TJLP, dentre outros índices. Caso haja uma elevação das taxas de juros que influencie esses indexadores, as despesas financeiras da Elektro também aumentarão, podendo afetar negativamente a capacidade de pagamento da Elektro.

### ***Acontecimentos adversos na economia e as condições de mercado em outros países de mercados emergentes, especialmente da América Latina, poderão influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras.***

O acesso das empresas brasileiras ao mercado de capitais internacional é influenciado pela percepção de risco no Brasil e em outras economias emergentes, e isso poderá prejudicar a capacidade da Elektro de financiar suas operações.

As reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros. Em razão dos problemas econômicos em vários países de mercados emergentes, em anos recentes (como a crise financeira da Ásia em 1997 e a crise financeira da Rússia em 1998), quanto nos mercados desenvolvidos (como a crise do mercado *subprime* de hipotecas, que se iniciou em agosto de 2007 e prejudicou fortemente os resultados dos grandes bancos europeus e norte americanos), os investidores examinaram com maior prudência os investimentos em mercados emergentes. As eleições no Brasil em 2002 também contribuíram para aumentar a instabilidade e produziram uma evasão de dólares do Brasil, fazendo com que as companhias brasileiras enfrentassem custos mais altos para a captação de recursos, tanto no País como no exterior, restringindo seu acesso aos mercados financeiro e de capitais internacional. No cenário recente, a partir de 2009, os países da União Europeia têm enfrentado uma crise da dívida, sendo os principais focos países como Grécia e Espanha, que apresentam sérios problemas de recessão e desemprego. Há no cenário externo um receio de colapso do euro, que traria grandes problemas à economia mundial. Desta forma, capitais estrangeiros têm procurado mercados emergentes dos BRICs para alavancar seus investimentos, dado o crescimento destes países. Assim os países considerados em desenvolvimento têm assegurado maior rentabilidade às empresas dos países desenvolvidos e muitas vezes têm efetuado resgates de países em situação delicada, como a Grécia. Entretanto, este cenário de recessão pode atingir os países emergentes e afetá-los negativamente. A ocorrência de um ou mais desses fatores poderia causar um efeito adverso para a Elektro.

### ***Influência das Alterações na Legislação Tributária do Brasil.***

O Governo Federal regularmente implementa mudanças nas leis tributárias, as quais afetam os participantes do mercado brasileiro de energia, a Elektro, as distribuidoras e os consumidores industriais. Essas mudanças incluem ajustes na alíquota aplicável e, ocasionalmente, imposição de tributos temporários cujos recursos são alocados para certos fins determinados pelo Governo Federal. Algumas dessas mudanças poderão resultar em aumento da carga tributária da Elektro que, nos termos do Contrato de Concessão, possibilita a Revisão Tarifária Extraordinária junto à Aneel para fins de restabelecer o equilíbrio econômico-financeiro do contrato, podendo ser ajustado o repasse do aumento dos encargos da Elektro às tarifas por ela cobradas pela prestação de seus serviços. Destaca-se que, nos casos que envolvam imposto de renda, a Elektro não poderá pleitear a Revisão Tarifária Extraordinária.

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

***A volatilidade e falta de liquidez do mercado de valores mobiliários brasileiro poderão limitar a capacidade de venda dos valores mobiliários da Companhia pelo preço e no momento desejados.***

Não há garantias de que haverá um mercado de negócios ativo e líquido para os valores mobiliários de emissão da Companhia. Mercados de negócios ativos e líquidos, normalmente, resultam em menor volatilidade de preço e maior eficácia em efetuar as ordens de compra e venda dos investidores. O preço de mercado dos valores mobiliários da Companhia poderá variar significativamente em decorrência de inúmeros fatores, alguns dos quais estão fora de seu controle, como eventual falta de atividade e de liquidez. Em caso de queda do preço de mercado dos valores mobiliários da Companhia, o investidor poderá perder grande parte ou todo o seu investimento.

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

### 5.2. Política de gerenciamento de riscos de mercado adotada pelo emissor, seus objetivos, estratégias e instrumentos

#### A. Riscos para os quais se busca proteção

A Elektro está exposta a riscos tradicionais de mercado, como variações nas taxas de juros, risco de crédito, risco da revisão e do reajuste das tarifas de fornecimento, risco de mercado e risco na interrupção no fornecimento de energia elétrica.

#### B. Estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)

A Elektro possui uma política de gerenciamento de riscos, que tem como propósito único e específico proteger a empresa de eventuais exposições a fatores que possam afetar suas operações e sua posição financeira, incluindo flutuações na atividade econômica, índices de inflação, taxa de câmbio ou taxas de juros. Estes fatores são monitorados através de simulações mensais, do fluxo de caixa, para os próximos 12 meses e através dos Planos Operacionais Anuais da Companhia (Plano Operacional ou Plano) e da Revisão Trimestral do Plano Operacional.

De acordo com a política da Elektro, a utilização de derivativos tem como propósito único e específico proteger a empresa de eventuais exposições a moedas ou taxas de juros.

Atualmente, a Elektro possui três operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos (Swap) que têm como objetivo mitigar 100% do risco de variação cambial de captação em moeda estrangeira com início e vencimento nas mesmas datas do contrato de financiamento.

A empresa também possui pagamentos de compra de energia de Itaipu que são atrelados ao dólar norte-americano. Porém, essas variações cambiais estão contempladas no reajuste tarifário anual aplicável à Companhia, conforme mecanismo da Conta de Compensação de Variações de Itens da Parcela A (CVA).

As operações com instrumentos derivativos estão contabilizadas a valor de mercado (vide mais detalhes na Nota Explicativa nº 40 das Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2011 da Companhia).

#### i. Baixa de Ativos e Passivos Regulatórios

Em conformidade com a legislação regulatória em vigor emitida pela ANEEL através de diversos atos e de acordo com as práticas contábeis anteriormente adotadas no Brasil, a Sociedade reconhecia no ativo ou no passivo, os efeitos econômicos e financeiros das variações dos valores referentes aos custos incorridos na distribuição de energia elétrica que não estão previstos na tarifa do faturamento em vigor e que serão incluídos na tarifa no próximo reajuste ou revisão tarifária (anexo 1). Entretanto, estes ativos e passivos regulatórios não atendem à definição de ativos e passivos de acordo com o Pronunciamento Técnico CPC - Estrutura Conceitual, não havendo suporte técnico na literatura internacional que permita a manutenção destes saldos nas Demonstrações Financeiras, pois:

- O saldo não é individualizado
- A realização depende de receita futura (consumo)
- Os valores não podem ser vendidos ou securitizados

Este assunto está em estudo pelo International Accounting Standards Board (IASB), que é o órgão responsável pela emissão e atualização das normas em IFRS, porém não há uma data prevista para conclusão. Desta forma, a Sociedade reverteu estes valores, impactando Resultado e o Patrimônio Líquido, de acordo com o período de competência, conforme demonstrado na Nota Explicativa nº 4 das Demonstrações Financeiras da Companhia. Como consequência, os saldos dessas contas, antes registradas no Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, foram baixados contra lucros acumulados no balanço de abertura e contra resultado do período conforme o período de competência. Entretanto, vale ressaltar que, em função do modelo tarifário, e por efeitos da regulação exercida pela ANEEL, estes ativos e passivos possuem realização ou exigibilidade líquidas e certas.

Desta forma, somente os valores referentes à Energia Livre, Eficientização Energética e Eletrobrás relativos ao programa de baixa renda não foram baixados, uma vez que a contraparte é identificável em todos estes casos e não há realização ou exigibilidade via tarifa.

Todos os efeitos relativos a esse ajuste estão mais detalhadamente descritos na Nota Explicativa nº 9 das

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

Demonstrações Financeiras da Companhia.

### C. Instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*)

Conforme descrição no item 5.2.B, acima.

### D. Parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Elektro possui uma política de gerenciamento de riscos, que tem como propósito único e específico proteger a empresa de eventuais exposições a fatores que possam afetar suas operações e sua posição financeira, incluindo flutuações na atividade econômica, índices de inflação, taxa de câmbio ou taxas de juros. Estes fatores são monitorados através de simulações mensais, do fluxo de caixa, para os próximos 12 meses e através de Planos Operacionais Anuais da Companhia (Plano Operacional ou Plano) e da Revisão Trimestral do Plano Operacional.

O Plano Operacional é elaborado através da simulação de cenários, que são analisados e discutidos entre os membros da Diretoria, antes que seja definida a versão final do Plano. Estes cenários se baseiam em premissas que são agrupadas em:

- Econômicas: principais indicadores econômico-financeiros, como crescimento do Produto Interno Bruto, taxas de inflação, câmbio e juros; Financeiras: política de financiamento dos novos investimentos, política de aplicação de recursos, entre outras;
- Mercado: crescimento do consumo de energia pelas diferentes classes de clientes, clientes livres, compra de energia;
- Regulatórias: regras gerais do mercado, encargos, mecanismos de repasse, reajustes e revisões tarifárias;
- Operacionais: níveis de despesas e investimentos. O Orçamento é elaborado através das definições e direcionamentos estratégicos onde são definidas as metas e diretrizes que suportam o Plano Plurianual;
- Prognóstico: antecipa ações quanto aos impactos e mudanças em discussão e potenciais alterações no resultado futuro. Este acompanhamento é feito através da atualização mensal das projeções de longo prazo da Elektro e discussão das premissas com as áreas, em processo similar ao adotado quando da elaboração do Plano; e
- Diagnóstico: é realizado através da análise das variações dos resultados realizados como cenário projetado no Plano e são discutidas junto às áreas as justificativas para esses desvios. São traçados planos de ação para correção desses itens, que são acompanhados em reuniões mensais, envolvendo a Diretoria da Elektro.

Além disso, descrevemos abaixo os principais parâmetros utilizados pela Companhia para o gerenciamento de seus principais riscos:

### **Variação das taxas de juros**

Os instrumentos financeiros da Elektro estão sujeitos às oscilações do CDI, IGP-M, TJLP e IPCA, e, portanto, está sujeita à riscos envolvendo a variação de tais taxas de juros. Segue abaixo tabela contendo o resultado da análise de sensibilidade realizada pela empresa nos termos da Instrução CVM 475:

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

<b>Instrumentos</b>	<b>Exposição (contábil)</b>	<b>Risco</b>	<b>Cenário provável (*)</b>	<b>Elevação do índice em 25% (**)</b>	<b>Elevação do índice em 50% (**)</b>
Aplicações Financeiras	271.573	Variação CDI	26.288	32.860	39.432
Debêntures	(442.942)	Variação CDI	(42.877)	(53.596)	(64.315)
Cédula de Crédito Bancário(1)	(368.680)	Variação CDI	(35.688)	(44.610)	(53.532)
	(540.049)		(52.277)	(65.346)	(78.415)
Ativo indenizável(2)	351.773	Variação IGP-M	17.272	21.590	25.908
Debêntures	(189.130)	Variação IPCA	(10.251)	(12.814)	(15.376)
Financiamentos - Finep 1º ciclo	(11.580)	Variação TJLP	(695)	(869)	(1.042)
Financiamentos - Finem CAPEX	(61.468)	Variação TJLP	(3.688)	(4.610)	(5.532)
Redução (aumento) da exposição à taxa de juros			(49.638)	(62.048)	(74.458)

(1) A operação foi originalmente contratada em dólares norte-americanos, porém a companhia possui uma operação de Swap

(2) Após análises frente ao cenário econômico e ao lastro do novo valor de reposição dos bens vinculados da concessão, a Sociedade

**Notas:**

(\*) Os índices de CDI, IGP-M, e IPCA considerados de: 11,55%, 5,10% e 5,71%, respectivamente, foram obtidos através do Relatório Focus do Banco Central, disponibilizado em 30 de dezembro de 2011. A TJLP utilizada no cálculo da expectativa de mercado é baseada na última divulgação realizada pelo Comitê Monetário Nacional

(\*\*) Conforme requerimento da instrução CVM nº 475/08, deterioração de 25% e 50% respectivamente, em relação ao cenário provável

Em conformidade à Instrução CVM nº 475, de 17 de dezembro de 2008, a Companhia realizou uma análise em seus instrumentos financeiros, com objetivo de ilustrar sua sensibilidade às mudanças em variáveis de mercado.

A Administração considera como cenário mais provável a realização nos próximos 12 meses das expectativas para os indicadores projetados no Relatório Focus do Banco Central. O impacto no resultado financeiro líquido foi analisado em três cenários de variação de índices CDI, IGP-M, IPCA e TJLP: (i) variação dos índices projetados para 2011, de acordo com dados do Relatório Focus, disponibilizado em 31 de dezembro de 2011: 9,68%, 4,91% e 6,00% respectivamente, ou no caso da TJLP adotamos a manutenção da última taxa divulgada pelo Conselho Monetário Nacional; (ii) elevação dos índices projetados atuais em 25% e (iii) elevação dos índices projetados atuais em 50%.

(1) As operações foram originalmente contratadas em dólares norte-americanos, porém a Elektro possui operações de "Swap" conjuntas com o objetivo de neutralizar o risco derivado da variação cambial. Desta forma, as operações passam a ser indexadas apenas ao CDI, motivo pelo qual o mesmo é apresentado nesta análise.

(2) Após análises frente ao cenário econômico e ao lastro do novo valor de reposição dos bens vinculados da concessão, a Elektro levou em consideração para o cálculo de sensibilidade a variação do IGP-M.

Nota: conforme requerimento da instrução CVM nº 475/08, deterioração de 25% e 50% respectivamente, em relação ao cenário provável.

Os principais indexadores dos ativos e passivos financeiros apresentaram as seguintes variações acumuladas:



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

Índices	Variação % acumulada nos períodos	
	2011	2010
Taxa de câmbio R\$/US\$	1,8758	1,6662
Valorização (desvalorização) do Real frente ao Dólar	-12,58	4,31
IGP-M	5,10	11,32
TJLP	6,00	6,00
Selic	11,53	9,78
CDI	11,50	9,77

**Risco de Crédito**

A Elektro não realiza análise de crédito previamente ao início do fornecimento de energia pois, como distribuidora de energia elétrica e conforme previsto no Contrato de Concessão assinado com a ANEEL, em 27 de agosto de 1998, bem como na regulamentação do setor elétrico, é obrigada a fornecer energia a todos os clientes localizados na sua área de concessão.

Para recuperação da inadimplência, a Companhia atua por meio de: (i) programas de renegociação dos débitos pendentes atrelados a garantias; (ii) negativação de clientes em empresas de proteção ao crédito; (iii) corte do fornecimento de energia elétrica, em conformidade com a regulamentação vigente; (iv) contratação dos serviços de empresas especializadas na cobrança de contas em atraso e (v) cobrança judicial.

Em 31 de dezembro de 2011 o índice real de inadimplência frente a suas operações é de 3,12%.

**Risco da Revisão e do Reajuste das Tarifas de Fornecimento**

Com o objetivo de manter o equilíbrio econômico-financeiro da concessão e repassar aos consumidores os ganhos de eficiência, o Contrato de Concessão estabelece a revisão periódica das tarifas de fornecimento, a cada quatro anos. A nova tarifa é fixada tendo por base: (i) o total dos custos não gerenciáveis pela Companhia (Parcela A); (ii) a cobertura de custos operacionais eficientes definidos pelo regulador (i) e (iii) a remuneração, à taxa do custo médio ponderado do capital (WACC) regulatório, dos investimentos prudentes realizados pela Companhia nos ativos a serviço da concessão. A primeira revisão periódica ocorreu em 27 de agosto de 2003 e a segunda ocorreu em 27 de agosto de 2007.

Em 27 de agosto dos anos intra-revisões, com o objetivo de restabelecer o poder de compra da receita da concessionária, o Contrato de Concessão garante à Companhia o direito ao reajuste anual do valor das tarifas de fornecimento de energia elétrica. O índice de reajuste é obtido pela variação dos custos da Parcela A, e pela variação do IGP-M, menos o Fator X para a diferença entre a receita realizada nos últimos 12 meses, para fins tarifários e as despesas de Parcela A no mesmo período, conforme fórmula paramétrica definida no Contrato de Concessão. O Fator X, índice fixado pelo regulador na época da Revisão Tarifária, é subtraído ou é acrescido ao IGP-M nos reajustes anuais subsequentes.

No período intra-reajustes, com o objetivo de apurar a variação mensal de valores de itens da Parcela A efetivamente praticados pela Companhia, comparados àqueles considerados por ocasião da revisão/reajuste das tarifas, existe o mecanismo da Conta de Compensação de Variações de Itens da Parcela A (CVA). As diferenças, positivas ou negativas, são corrigidas pela taxa de juros SELIC e repassadas às tarifas de fornecimento no reajuste anual contratual.

Em caso de evento imprevisível que venha a afetar o equilíbrio econômico-financeiro da concessão, poderá a Companhia justificar e requerer ao regulador a abertura de uma Revisão Tarifária extraordinária. A realização desta Revisão Tarifária extraordinária fica a total critério do regulador.

**Risco de Liquidez**

A Companhia gerencia o risco de liquidez mantendo adequadas reservas, linhas de crédito bancárias e linhas de crédito para captação de empréstimos que julgue adequados, através do monitoramento contínuo dos fluxos de caixa previstos e reais, e pela combinação dos perfis de vencimento dos ativos e passivos financeiros.

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

### Risco de Mercado

Considerando as condições estabelecidas pelo atual marco regulatório para a contratação de energia pelas distribuidoras, principalmente por meio de leilões regulados pela ANEEL, a Elektro participou ativamente de todos os mecanismos de compra de energia previstos na regulação, e contratou suas necessidades de energia para 2011 e 2012. A partir de 2013 há necessidade de contratação de energia, devido, principalmente, ao término da vigência dos contratos do 1º leilão de energia existente (realizado em dezembro de 2004). Parte do volume necessário para atendimento do crescimento de mercado a partir de 2013 já foi adquirido nos leilões das usinas do Rio Madeira (Jirau e Santo Antonio) e de Belo Monte, sendo que o restante será recontratado em leilões específicos a serem realizados a partir de 2012, conforme previsto na legislação vigente.

### Risco de Interrupção no Fornecimento de Energia Elétrica

A Elektro, com o intuito de minimizar os efeitos provocados por eventual descontinuidade do fornecimento de energia elétrica para seus clientes, atribuídos a eventos não previsíveis, e que atingem sua infraestrutura de sistemas elétricos, atua de forma intensa para reduzir o número de unidades consumidoras afetadas e também diminuir a frequência e o tempo dessas interrupções.

Dentre as ações executadas para diminuir a frequência e o tempo das interrupções, destaca-se a disponibilidade de três subestações móveis próprias que permitem flexibilidade operacional e agilidade no restabelecimento do fornecimento de energia elétrica. Acrescente-se o investimento na digitalização de 84 subestações (SE), a automação do comando de 707 equipamentos em redes de distribuição utilizando comunicação com tecnologia GSM que dispensa o deslocamento de equipes para a execução das tarefas.

Como ações para reduzir o número de unidades consumidoras atingidas, a Elektro mantém consistente programa de manutenção preventiva, atuando em média em 20 mil km de rede por ano, bem como realiza investimentos de melhoria, expansão e modernização como a substituição de 390 disjuntores e a substituição de 420 km de redes convencionais com cabos nus por redes compactas com cabos isolados, nos últimos 9 anos.

### E. Se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*) e quais são esses objetivos

A empresa captou em 15 de abril de 2011, utilizando o instrumento financeiro da Lei nº 4.131/62, de 3 de setembro de 1962, linhas de financiamento de longo prazo denominadas em moeda estrangeira no montante total de R\$ 360 milhões (US\$ 229 milhões). Objetivando a neutralização de qualquer risco cambial derivado desta operação, a empresa contratou um Swap com o mesmo prazo de vencimento e sobre o mesmo valor da operação de empréstimo, resultando, assim, em uma operação denominada em moeda nacional com um custo final atrelado ao CDI.

### F. Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

Com o objetivo de monitorar o cumprimento da política de gerenciamento de risco, a Elektro conta com uma equipe de Auditoria Interna e Controles Internos, responsável por realizar periodicamente auditorias e verificar se as políticas e controles estabelecidos estão em funcionamento. Os resultados dessas auditorias são reportados diretamente ao Comitê de Auditoria e Cumprimento Normativo formado por três membros do Conselho de Administração da empresa. O Comitê de Auditoria e Cumprimento Normativo tem como objetivo assegurar que as atividades da auditoria interna estejam alinhadas com os objetivos da Elektro, por meio da definição de diretrizes políticas de atuação e aprovação do plano de auditoria. Também compete a tal Comitê a revisão das deficiências de Controle Interno apontadas nos relatórios de auditoria e a análise das medidas de correção adotadas, bem como acompanhamento e atuação na regularização dos pontos de auditoria.

Ainda, com o objetivo de reforçar a gestão dos riscos estratégicos da empresa e facilitar a divulgação dos mecanismos de controle desses riscos, a Elektro implementou um sistema de gestão de riscos estratégicos chamado de ERM (*Enterprise Risk Management*). Dentro desse sistema estão mapeados e monitorados, além dos riscos financeiros, os principais riscos setoriais e operacionais da Elektro, dos quais destacamos: Regulamentação e política tarifária do setor elétrico, planejamento de mercado e de necessidades de energia para atender a área de concessão, e acidentes com força de trabalho e população. Os riscos que fazem parte do ERM são monitorados através de um painel de indicadores de riscos que são mensalmente atualizados e disponibilizados para todos os colaboradores através da intranet da empresa. O objetivo desses indicadores é antecipar o acontecimento de eventos associados a esses riscos, permitindo que a Administração da Elektro tome ações preventivas.

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

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

A Administração acredita que a empresa possui uma estrutura adequada para garantir o cumprimento de sua política de gerenciamento de riscos. O mapeamento e avaliação dos riscos da empresa são elaborados por um time multidisciplinar de *ERM - Enterprise Risk Management* resultando em uma matriz de risco. A gestão desses riscos está alinhada com os objetivos estratégicos da organização e envolve além do Planejamento Estratégico e a área de Auditoria e Controles Internos, gestores das áreas de negócio, que são os *Risk Owners* de cada risco identificados como críticos para a companhia. Também, a área de Auditoria e Controles Internos está estruturada para executar testes de auditoria periódicos nas categorias: Estratégico, Operacional, *Compliance* e Financeiro, assegurando a efetividade de seus controles internos.

A Administração entende que suas práticas e a política de gerenciamento de riscos e controles internos são adequadas à sua estrutura operacional.

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

### 5.3. 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

Ao longo do último exercício social, não houve alteração no Risco de Revisão e do Reajuste das Tarifas de Fornecimento, uma vez que a Aneel não concluiu o aprimoramento da metodologia para o 3º ciclo com a antecedência necessária e estabeleceu a prorrogação provisória das tarifas de energia elétrica. As tarifas da Elektro foram prorrogadas por meio da Resolução Homologatória nº 1.196, de 26 de agosto de 2011. Quando for calculada a nova tarifa da Elektro, esta terá efeito retroativo à data contratual (27 de agosto de 2011).

A Resolução Normativa nº 457, de 08 de novembro de 2011 aprovou a metodologia e os procedimentos gerais para realização do terceiro ciclo de revisões tarifárias periódicas das Concessionárias de Distribuição de Energia Elétrica, resultado da Audiência Pública nº 040/2010 iniciada em 8 de setembro de 2010.

Para o custo de capital (WACC), por exemplo, a Aneel definiu um novo WACC real de 7,50% após impostos, o qual substituirá o valor de 9,95% utilizado no segundo ciclo de Revisão Tarifária. Outras mudanças aprovadas por essa mesma Resolução estão relacionadas a Custos Operacionais, Perdas não Técnicas de Energia, Base de Remuneração Regulatória, Fator X, Outras Receitas e Receitas Irrecuperáveis.

Além da metodologia a ser empregada para a definição da receita da distribuidora, a Aneel também aprovou, por intermédio da Resolução Normativa nº 464, de 22 de novembro de 2011, os procedimentos para a definição da estrutura tarifária das concessionárias de distribuição, resultado da Audiência Pública nº 120/2010.

A Resolução Normativa nº 471, de 20 de dezembro de 2011, estabelece que os efeitos resultantes da Revisão Tarifária serão aplicados às tarifas a partir da data do próximo reajuste tarifário, em 27 de agosto de 2012 para a Elektro, incluindo seus efeitos retroativos.

A prorrogação da Revisão Tarifária com a manutenção das tarifas da Elektro resultou em um efeito positivo estimado de R\$ 97,0 milhões na Receita Operacional Bruta em 2011. Tão logo sejam definidos e divulgados os resultados do 3º ciclo de Revisão Tarifária pela Aneel, a Companhia poderá confirmar o impacto efetivo no resultado.

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

### **5.4. Outras informações que o emissor julgue relevantes**

Todas as informações relevantes foram fornecidas acima.

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

### 10. Comentários dos diretores

#### 10.1. Comentários dos diretores sobre:

##### A. Condições financeiras e patrimoniais gerais

Os diretores entendem que a Companhia apresentou nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, condições financeiras e patrimoniais adequadas para desenvolver as atividades do negócio da Companhia, implementar seu plano de negócios e cumprir suas obrigações de curto, médio e longo prazo.

Os diretores da Companhia acreditam, por meio de uma análise dos números de seu ativo circulante e de seu passivo circulante, que a Companhia possui um capital de giro que permite que ela tenha liquidez e recursos de capital suficientes para desenvolver as atividades relacionadas ao negócio da Companhia e cobrir sua necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 (doze) meses.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, a Elektro apresentava grau de alavancagem prudente e que vem garantindo liquidez para a Companhia.

Adicionalmente, os diretores da Companhia não têm como garantir que tal situação permanecerá inalterada, mas caso entendam que seja necessário contrair empréstimos para financiar seus investimentos, a Companhia acredita ter capacidade para contratá-los, visto que atualmente tem amplo acesso a fontes de financiamento para o desenvolvimento de seus negócios, e dado que sua classificação de risco (brAAA pela Standard & Poor's) está entre as melhores do setor de distribuição de energia elétrica.

##### B. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas

Os diretores entendem que a Companhia possui estrutura de capital adequada às suas operações.

A Elektro encerrou o ano de 2009, com dívida líquida de R\$ 827,4 milhões, resultado do endividamento total de R\$ 1.108,9 milhões e de seu saldo de caixa, aplicações financeiras e caução de fundos de R\$ 281,5 milhões. A dívida de longo prazo corresponde a 71% do total do endividamento e o grau de alavancagem de 42% (denominado pela relação dívida líquida / dívida líquida + patrimônio líquido) e garante uma situação de liquidez confortável para a Companhia.

A Elektro encerrou o ano de 2010 com endividamento líquido de R\$ 870,7 milhões, resultado do endividamento total de R\$ 1.095,5 milhões e saldo de caixa, aplicações financeiras e caução de fundos de R\$ 224,8 milhões. A dívida de longo prazo corresponde a 61% do total do endividamento e o grau de alavancagem de 40% (denominado pela relação dívida líquida / dívida líquida + patrimônio líquido), garantindo situação de liquidez confortável para a Companhia.

A Elektro encerrou o ano de 2011 com endividamento líquido de R\$ 951,9 milhões, resultado do endividamento total de R\$ 1.237,7 milhões e saldo de caixa, aplicações financeiras e caução de fundos de R\$ 285,8 milhões. A dívida de longo prazo corresponde a 95% do total do endividamento.

Durante o ano de 2011, a empresa captou R\$ 754,1 milhões, considerando o financiamento do programa de investimentos da Elektro, outras linhas de financiamento de longo prazo e a 5<sup>a</sup> Emissão de Debêntures.

A empresa captou em 15 de abril de 2011, utilizando o instrumento financeiro da Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, linhas de financiamento de longo prazo denominadas em moeda estrangeira no montante total de R\$ 360 milhões (US\$ 229 milhões). Objetivando a neutralização de qualquer risco cambial derivado desta operação, a empresa contratou um SWAP com o mesmo prazo de vencimento e sobre o mesmo valor da operação de empréstimo, resultando, assim, em uma operação denominada em moeda nacional com um custo final atrelado ao CDI.

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

Os recursos acima foram utilizados para o pré-pagamento da totalidade do saldo devedor do financiamento junto ao BNDES em 28 de abril de 2011, no valor de R\$ 288,1 milhões, pagos aos agentes repassadores em decorrência da troca de controle acionário da Elektro. Conforme descrito abaixo, a Companhia continua contando com o apoio do BNDES no financiamento de seus investimentos, já tendo contratado novas linhas e sacado recursos após este pré-pagamento.

Em 15 de agosto de 2011, a Elektro efetuou a 5ª Emissão de Debêntures simples, nominativas, escriturais, não conversíveis em ação, da espécie quirografária, no montante total de R\$ 300 milhões, com vencimento em 15 de agosto de 2016 e 15 de agosto de 2018, respectivamente, 1ª e 2ª séries. A 1ª série, no valor de R\$ 120 milhões, será remunerada à taxa de CDI acrescida de 0,98% a.a. e a 2ª série, no valor de R\$ 180 milhões, à taxa IPCA acrescida de 7,6813% a.a..

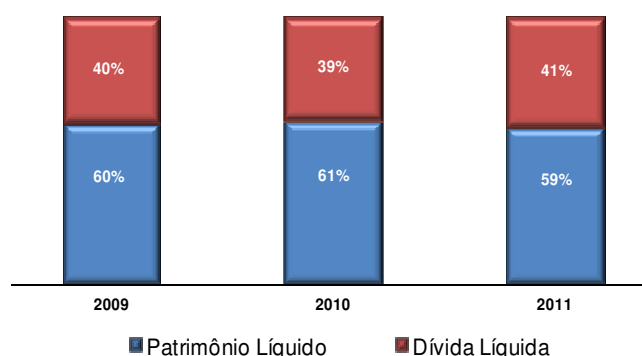
Os recursos provenientes das debêntures foram integralmente utilizados para a liquidação das debêntures da segunda emissão da Elektro, com vencimento em 1º de setembro de 2011, e para o reforço de seu capital de giro.

No período, foram sacados R\$ 27,5 milhões em recursos para financiar seu programa de investimentos, por meio de linhas de financiamento já existentes, compostos por:

- BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social): R\$ 3,4 milhões, através de agentes financeiros;
- Eletrobrás: R\$ 6,7 milhões, relacionados ao Programa Luz para Todos e;
- FINEP (Financiadora de Estudos e Projetos, vinculada ao Ministério da Ciência e Tecnologia): R\$ 17,4 milhões.

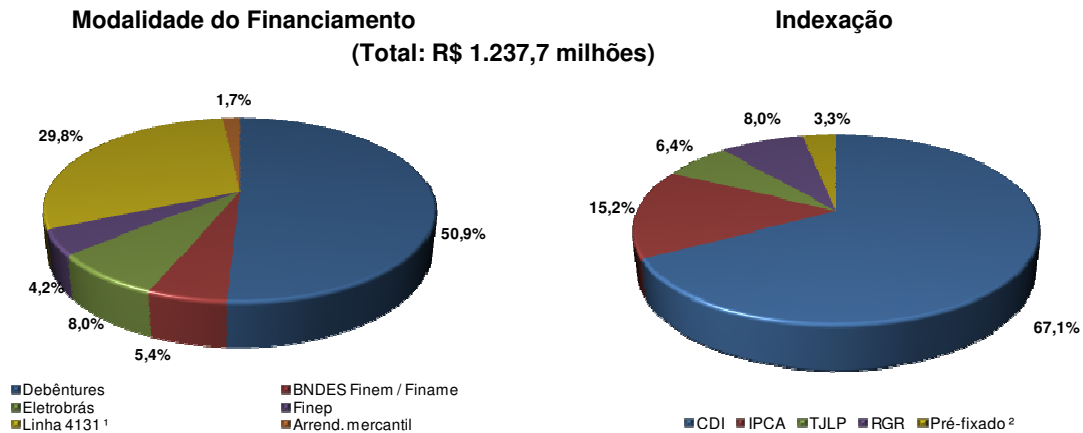
Ainda, para financiar novos investimentos, além das linhas já existentes, a Elektro realizou, em 13 de junho e 27 de outubro, novas captações no montante total de R\$ 66,6 milhões, sendo R\$ 5,7 milhões relacionados ao BNDES FINAME e R\$ 60,9 milhões relacionados ao BNDES FINEM, respectivamente. Este último refere-se ao contrato aprovado pelo BNDES em julho de 2011, que financiará o Programa de Investimentos 2011/2012 no montante total de R\$ 188,5 milhões para realização de expansão e melhorias do sistema de distribuição de energia elétrica, bem como a implantação de nove subestações e duas linhas de transmissão. Esta captação está em linha com a política da Companhia de obtenção de endividamento com taxas atrativas para financiamento de suas operações.

**Estrutura de Capital**  
(Dívida Líquida / (Dívida Líq. + Patrimônio Líquido))



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

Em 31 de dezembro de 2011, o endividamento total da Elektro apresentava as seguintes características:



<sup>1</sup> Linha contratada em moeda estrangeira com juros pré-fixados e protegida por meio de Swap para CDI.

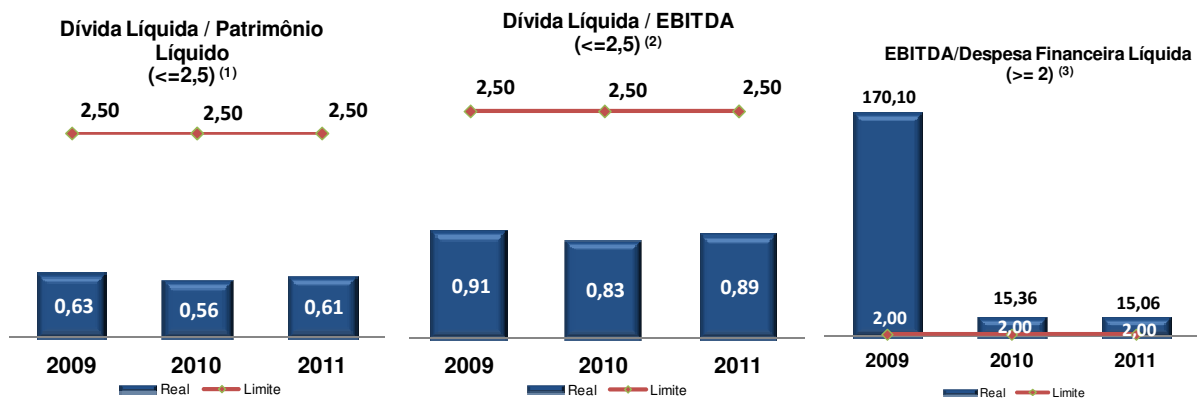
<sup>2</sup> Consideram recursos da FINEP sem indexação.

Não há qualquer previsão ou intenção, no momento, de resgate de ações de emissão da Companhia.

### C. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os diretores acreditam que a Companhia possui liquidez e recursos de capital suficientes para honrar seus compromissos financeiros assumidos e manter estrutura financeira equilibrada. A Companhia sempre honrou seus compromissos, possui índice de inadimplência nulo perante seus credores e sempre respeitou todos os *covenants* financeiros existentes em seus contratos de financiamento.

#### Principais Covenants



(1) FINEM / BNDES

(2) Debêntures 4a emissão e debêntures 5a emissão (limite  $\geq 3$ )

(3) Debêntures 4a emissão e 5a emissão (limite  $\geq 3$ )

Eventos não passíveis de mensuração, relacionados principalmente a situações externas à Companhia, fazem com que não seja possível garantir que essa situação de estabilidade permanecerá. Caso seja necessário captar empréstimos para financiar novos investimentos e aquisições, os Diretores entendem que a Companhia tem total condição de obtê-los.

A relação dívida líquida / EBITDA, ao final de 2011 foi de 1,02x (0,90x ao final do ano de 2010) e a relação EBITDA / despesas financeiras é de 6,36x (6,36x ao final do ano de 2010).



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

A classificação de risco da Companhia (brAAA pela Standard & Poor's) está entre as melhores no seu setor de atuação, possibilitando assim, sob o ponto de vista dos Diretores, que taxas mais baixas sejam contratadas nas operações financeiras da Companhia.

### D. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Os diretores entendem que a Companhia não precisa captar linhas para financiamento de capital de giro no momento, porém, caso haja necessidade de captar recursos para esta finalidade, a Companhia poderá utilizar recursos provenientes de financiamentos bancários, cédulas de crédito bancário, cédulas de crédito bancário, emissão de Notas Promissórias ou Debêntures junto ao mercado de capitais, entre outros instrumentos.

Para financiamento dos investimentos da Companhia em ampliação e modernização do sistema elétrico e em ativos para suporte às operações, esta capta recursos através de contratos de financiamento com agências de fomento (com destaque para BNDES e FINEP), em alguns casos através de agentes financeiros. A Elektro também possui contratos de financiamento com a Eletrobrás, referentes ao Programa Luz para Todos, que objetiva a eletrificação de unidades consumidoras em áreas rurais.

A Companhia recorre ainda ao mercado de capitais, através da emissão de notas promissórias e debêntures, ou outras fontes de financiamento, visando à manutenção de uma estrutura de capital e liquidez adequados. A Companhia avalia constantemente alternativas de financiamento das suas operações.

A Companhia conta com linhas de crédito aprovadas com algumas das principais instituições financeiras do país, tendo acesso a linhas de financiamento com taxas atrativas para a Elektro.

**Em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, o endividamento total da Elektro era representado pelos seguintes valores:**

31/12/2011	Curto Prazo	Longo Prazo	Total	
			R\$ milhões	%
Empréstimos com Terceiros				
Debêntures	27,4	602,4	629,7	50,9%
BNDES Finem / Finame	0,7	66,5	67,2	5,4%
Eletrobrás	10,9	87,6	98,6	8,0%
Finep	10,6	41,9	52,5	4,2%
Linha 4131 <sup>(1)</sup>	8,3	360,0	368,3	29,8%
Arrendamento mercantil	4,9	16,5	21,4	1,7%
Total da Dívida	62,8	1.174,9	1.237,7	100,0%
Perfil da Dívida	5%	95%	100%	
Caixa, Aplicações Financeiras e Caução de Fundos <sup>(2)</sup>			(285,8)	
Endividamento Líquido			951,9	

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

	31/12/2010			
	Curto Prazo	Longo Prazo	Total	
			R\$ milhões	%
<b>Empréstimos com Terceiros</b>	<b>422,1</b>	<b>673,4</b>	<b>1.095,5</b>	<b>100,0%</b>
Debêntures	219,9	298,7	518,6	47,3%
BNDES Finem/ Finame	79,4	235,6	315,0	28,8%
Eletrobras	9,9	92,0	101,9	9,3%
Finep	6,6	35,8	42,4	3,9%
Moeda estrangeira <sup>(1)</sup>	100,9	-	100,9	9,2%
Arrendamento mercantil	5,4	11,3	16,7	1,5%
<b>Total da Dívida</b>	<b>422,1</b>	<b>673,4</b>	<b>1.095,5</b>	<b>100,0%</b>
<b>Perfil da Dívida</b>	<b>39%</b>	<b>61%</b>	<b>100%</b>	
<b>Caixa, Aplicações Financeiras e Caução de Fundos <sup>(2)</sup></b>			(224,8)	
<b>Endividamento Líquido</b>			<b>870,7</b>	

	31/12/2009			
	Curto Prazo	Longo Prazo	Total	
			R\$ milhões	%
<b>Empréstimos com Terceiros</b>	<b>322,3</b>	<b>786,6</b>	<b>1.108,9</b>	<b>100,0%</b>
Debêntures	249,3	421,3	670,6	60,5%
BNDES Finem/ Finame	56,3	224,1	280,4	25,3%
Eletrobrás	6,9	92,5	99,4	9,0%
Finep	0,8	33,2	34,0	3,1%
Arrendamento mercantil	9,0	15,5	24,5	2,2%
<b>Total da Dívida</b>	<b>322,3</b>	<b>786,6</b>	<b>1.108,9</b>	<b>100,0%</b>
<b>Perfil da Dívida</b>	<b>29%</b>	<b>71%</b>	<b>100%</b>	
<b>Caixa, Aplicações Financeiras e Caução de Fundos <sup>(2)</sup></b>			(281,5)	
<b>Endividamento Líquido</b>			<b>827,4</b>	

<sup>(1)</sup> Convertidos às taxas definidas nos respectivos contratos

<sup>(2)</sup> Considera garantias específicas de dívidas, excluindo garantias caucionadas para compra de energia elétrica, fundo educacional e outros

Fonte: Elektro

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

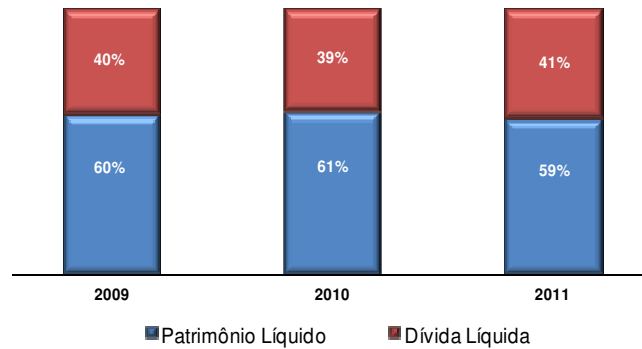
Os diretores entendem que não há necessidade de a Companhia captar recursos para capital de giro no momento. Se necessário buscará financiamentos por meio do BNDES bem como outros instrumentos de longo prazo disponíveis no mercado.

**F. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas****(i) contratos de empréstimo e financiamento relevantes**

A companhia apresenta nível de alavancagem prudente, com uma relação de 41% de capital de terceiros para 59% de capital próprio, em 31 de dezembro de 2011. Este nível está entre os menores do setor e é inferior aos níveis regulatórios adotados pela ANEEL.

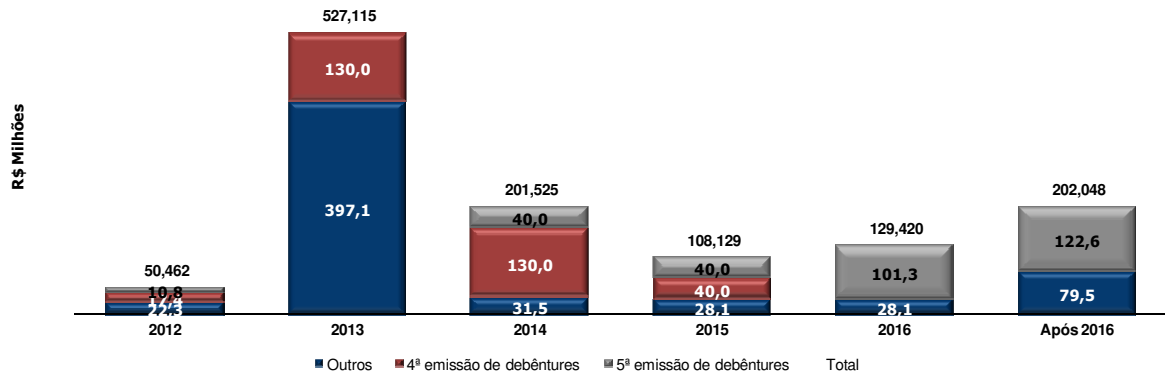
## 10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

**Estrutura de Capital**  
(Dívida Líquida / (Dívida Líq. + Patrimônio Líquido))



O endividamento da Companhia apresenta um perfil de vencimento adequado, uma vez que a dívida de longo prazo corresponde a 95% do total do endividamento.

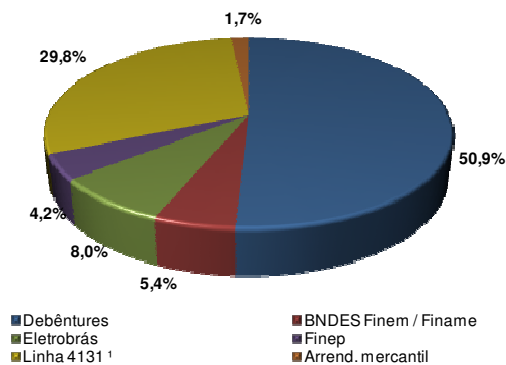
**Vencimento do Principal da Dívida**



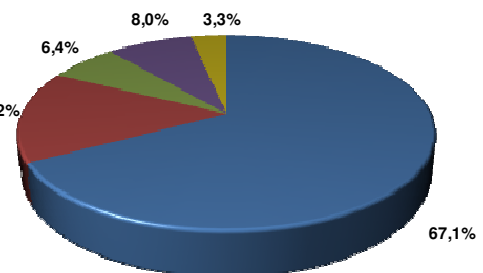
Em 31 de dezembro de 2011, o endividamento da Elektro apresentava as seguintes características:

**Modalidade do Financiamento**

(Total: R\$ 1.237,7 milhões)



**Indexação**



<sup>1</sup> Linha contratada em moeda estrangeira com juros pré-fixados e protegida por meio de Swap para CDI.

<sup>2</sup> Consideram recursos da FINEP sem indexação.

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

As dívidas da Companhia estão detalhadas abaixo:

Saldo em 31 de dezembro de 2011:

R\$ Milhões				
Saldo em 31/12/2011				
Financiamento	Destinação de Recursos	Vencimento	Taxa juros a.a.	Total
Programa Luz para Todos 1ª fase	Ligação de clientes rurais	dez 2016	RGR + 5,0%	6,27
Programa Luz para Todos 2ª fase	Ligação de clientes rurais	mai 2018	RGR + 5,0%	14,52
Programa Luz para Todos 3ª fase	Ligação de clientes rurais	ago 2020	RGR + 5,0%	27,92
Programa Luz para Todos 4ª fase	Ligação de clientes rurais	dez 2022	RGR + 5,0%	24,07
Programa Luz para Todos 5ª fase	Ligação de clientes rurais	out 2021	RGR + 5,0%	9,46
Programa Luz Para Todos 6ª fase	Ligação de clientes rurais	nov 2022	RGR + 5,0%	16,33
FINEP - 1º Ciclo	Pesquisa e Desenvolvimento	out 2014	TJLP + 0,94%	11,58
FINEP - 2º Ciclo	Inovação Pesquisa e Desenvolvimento	dez 2017	4,25%	40,96
Debentures 4ª Emissão - 1ª Série <sup>(1/5)</sup>	Refinanciamento	jul 2014	CDI + 1,15%	190,42
Debentures 4ª Emissão - 2ª Série <sup>(2/5)</sup>	Refinanciamento	jul 2015	CDI + 1,25%	127,00
Debentures 5ª Emissão - 1ª Série <sup>(3/5)</sup>	Refinanciamento	ago 2016	CDI + 0,98%	125,52
Debentures 5ª Emissão - 2ª Série <sup>(4/5)</sup>	Refinanciamento	ago 2018	IPCA + 7,6813%	189,13
Empréstimo 4131 <sup>(6)</sup>	Capital de Giro	abr 2013	100,2% a 104,0%	368,29
FINAME SE 2011	Subestação movel	jan 2021	5,50%	5,76
BNDES Finem - Capex 2011-2012	Expansão, melhorias, implantação SEs e LTs	mai 2019	de TJLP a TJLP + 3,03%	61,47
<b>Total dos Financiamentos</b>				<b>1.218,70</b>

(1) 50% em julho de 2013 e 50% em julho de 2014

(2) 33,33% em julho de 2013, 33,33% em julho de 2014 e 33,33% em julho de 2015

(3) 33,33% em agosto de 2014, 33,33% em agosto de 2015 e 33,33% em agosto de 2016

(4) agosto de 2016, agosto de 2017 e agosto de 2018

(5) Não estão sendo considerados os custos de emissão

(6) As dívidas originais foram contratadas em dólar, mas a companhia contratou um "swap" para neutralizar o risco cambial

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

Saldo em 31 de dezembro de 2010:

	Destinação	Vencimento	Taxa de Juros a.a.	R\$ milhões		
				Curto Prazo	Longo Prazo	Total
Fleet Renewal	Renovação da Frota	Jul 2012	TJLP + 2,80%	0,80	0,28	1,07
BNDES Finem - Capex 2006-2008 <sup>(1)</sup>	Investimentos 2006-2008	Set 2013	TJLP + 4,65%	35,46	37,44	72,90
BNDES Finem - Capex 2008-2010 <sup>(2)</sup>	Investimentos 2008-2010	Dez/2015	TJLP + 2,26%	26,76	124,58	151,34
BNDES Finem - Capex 2008-2010 <sup>(2)</sup>	Investimentos 2008-2010	Mar 2014	IPCA + 9,95%	8,34	25,03	33,37
Luz para Todos 1ª Fase	Ligação de Clientes Rurais	Dez 2016	RGR + 5%	1,33	6,24	7,57
Luz para Todos 2ª Fase	Ligação de Clientes Rurais	Mai 2018	RGR + 5%	2,44	14,44	16,87
Luz para Todos 3ª Fase	Ligação de Clientes Rurais	Ago 2020	RGR + 5%	3,58	27,75	31,33
Luz para Todos 4ª Fase	Ligação de Clientes Rurais	Dez 2022	RGR + 5%	2,48	24,27	26,75
Luz para Todos 5ª Fase	Ligação de Clientes Rurais	Out 2021	RGR + 5%	0,08	9,46	9,54
Luz para Todos 6ª Fase	Ligação de Clientes Rurais	Nov 2022	RGR + 5%	-	9,80	9,80
Debêntures 2ª Emissão - 1ª Série <sup>(4)</sup>	Reestruturação da Dívida	Set 2011	IGP-M + 11,8%	175,09	-	175,09
Debêntures 2ª Emissão - 2ª Série <sup>(4)</sup>	Reestruturação da Dívida	Set 2011	CDI + 1,65%	30,22	-	30,22
FINEP - 1º Ciclo	Inovação, Pesquisa e Desenvolvimento	Out 2014	TJLP + 0,94%	3,11	8,71	11,81
BNDES Automático	Construção do Data Center	Jul 2013	TJLP + 2,70%	0,65	1,02	1,67
BNDES Finame 2008	Renovação da Frota	Jul 2013	TJLP + 2,79%	0,82	1,43	2,26
BNDES Finame 2009	Renovação da Frota	Mar 2014	4,25% à TJLP + 2,83%	1,66	5,45	7,11
FINEP - 12º Ciclo	Inovação, Pesquisa e Desenvolvimento	Dez 2017	4,25%	3,44	27,14	30,59
FINEM GECON	Projeto Novas Tecnologias	Mai 2017	7% à TJLP + 1,9%	4,33	36,70	41,02
FINAME 2010	Renovação da Frota	Mai 2015	7,00%	0,55	3,70	4,25
Debêntures 4ª Emissão - 1ª Série <sup>(4)</sup>	Reestruturação da Dívida	Jul 2014	CDI + 1,15%	9,63	180,00	189,63
Debêntures 4ª Emissão - 2ª Série <sup>(4)</sup>	Reestruturação da Dívida	Jul 2015	CDI + 1,25%	6,48	120,00	126,48
Itaú 4131 - Financiamento de Curto Prazo	Capital de Giro	Jul 2011	101,1% do CDI <sup>(3)</sup>	100,90	-	100,90
<b>Total Financiamentos</b>				<b>418,12</b>	<b>663,43</b>	<b>1.081,55</b>

(1) Bancoa Agentes: Unibanco (50%), Votorantim (18.75%), ItaúBBA (18.75%) e Bradesco (12.5%).

(2) Bancos Agentes: Unibanco (60%), Itaú BBA (20%) e Banco do Brasil (20%).

(3) A dívida é originalmente em dólares norte-americanos (2,51% a.a.), porém a companhia contratou um swap para neutralizar o risco de variação cambial. Desta forma, o custo final da operação é agora denominado em reais.

(4) Não estão sendo considerados os custos de emissão.

(5) O valor de R\$ 1.081,55 milhões, apresentado na tabela acima como total do endividamento não inclui os contratos de arrendamento mercantil.

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

Saldo em 31 de dezembro de 2009:

				R\$ Milhões
				Saldo em 31/12/2009
Financiamento	Destinação Recursos	Vencimento	Taxa juros a.a.	Total
BNDES Finame 2007	Renovação Frota 2007	Jul 2012	TJLP + 2,80%	1,77
BNDES Finame 2008	Renovação Frota 2008	Jul 2013	TJLP + 2,79%	3,12
BNDES Finame 2009	Renovação Frota 2009	Mar 2014	TJLP + 2,83%	8,43
BNDES Finem - Votorantim	Investimentos 2005	Jun 2010	TJLP + 6%	13,01
BNDES Finem - Capex 2006-2008 <sup>(1)</sup>	Investimentos 2006 - Jun/08	Set 2013	TJLP + 4,65%	108,18
BNDES Finem - Capex 2008-2010 <sup>(2)</sup>	Investimentos 2008 - 2010	Dez 2016	TJLP + 2,26%	98,14
BNDES Finem - Capex 2008-2010 <sup>(2)</sup>	Investimentos 2008 - 2010	Mar 2014	IPCA + 7,6% + 2,45%	45,49
Programa Luz para Todos 1ª fase	Ligação de clientes rurais	Dec 2016	RGR + 5%	8,86
Programa Luz para Todos 2ª fase	Ligação de clientes rurais	Mai 2018	RGR + 5%	19,23
Programa Luz para Todos 3ª fase	Ligação de clientes rurais	Ago 2020	RGR + 5%	34,89
Programa Luz para Todos 4ª fase	Ligação de clientes rurais	Out 2020	RGR + 5%	26,84
Programa Luz para Todos 5ª fase	Ligação de clientes rurais	Out 2021	RGR + 5%	9,54
FINEP - 1º Ciclo	Pesquisa e Desenvolvimento	Out 2014	TJLP + 0,94%	12,58
FINEP - 2º Ciclo	Inovação Pesquisa e Desenvolvimento	Dez 2017	4,25%	21,43
BNDES Automático	Construção Datacenter	Jul 2013	TJLP + 2,70%	2,31
Debêntures 2ª Emissão - 1ª Série	Reestruturação Dívida	Set 2011	IGP-M + 11,8%	314,65 <sup>(3)</sup>
Debêntures 2ª Emissão - 2ª Série	Reestruturação Dívida	Set 2011	CDI + 1,65%	60,07 <sup>(3)</sup>
Debêntures 3ª Emissão	Refinanc. Debentures e Cap. Giro	Set 2011	CDI + 1,40%	300,92 <sup>(3)</sup>
<b>Total Financiamentos</b>				<b>1.089,43<sup>(4)</sup></b>

(1) Bancos Agentes: Unibanco (50%), Votorantim (18,75%), ItaúBBA (18,75%) e Bradesco (12,5%)

(2) Bancos Agentes: Unibanco (60%), Itaú BBA (20%) e Banco do Brasil (20%)

(3) Não estão sendo considerados os custos de emissão no montante total de R\$ 5.024 mil.

(4) O valor de R\$ 1.089,43 milhões, apresentado na tabela acima como total do endividamento não inclui os contratos de arrendamento mercantil.

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

Todos os contratos de empréstimos, financiamentos e valores mobiliários foram descritos acima.

### (iii) Subordinação entre as dívidas

Os diretores entendem que não há qualquer grau de subordinação entre as dívidas da Companhia.

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

#### Obrigação de Observância de Índices e Limites Financeiros

- Nos termos da escritura da **5ª emissão de debêntures** simples, não conversíveis em ações, quirografárias, a dívida, dentre outras obrigações, deverá ser declarada antecipadamente vencida, caso:

- Não haja observância, por parte da Companhia, por dois trimestres consecutivos, enquanto houver Debêntures em circulação dos seguintes índices e limites financeiros:
  - Endividamento Financeiro Líquido/EBITDA menor ou igual a 3,0; e,
  - EBITDA/Despesa Financeira Líquida maior ou igual a 2,0.

Para mais detalhes, vide cláusula 6.24 de vencimento antecipado alíneas de (I) a (XIX) da escritura da emissão. A íntegra dos termos e das condições da distribuição pública da quinta emissão de debêntures está disponível no website da Elektro: [www.elektro.com.br](http://www.elektro.com.br)

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

- Nos termos da escritura da **6ª emissão de debêntures** simples, não conversíveis em ações, quirografárias, a dívida, dentre outras obrigações, deverá ser declarada antecipadamente vencida, caso:

1. Não haja observância, por parte da Companhia, por dois trimestres consecutivos, enquanto houver Debêntures em circulação, dos seguintes índices e limites financeiros:

- Endividamento Financeiro Líquido/EBITDA menor ou igual a 3,0; e,
- EBITDA/Despesa Financeira Líquida maior ou igual a 2,0.

Para mais detalhes, vide cláusula 6.24 de vencimento antecipado alíneas de (I) a (XIX) da escritura da emissão. A íntegra dos termos e das condições da distribuição pública da sexta emissão de debêntures está disponível no website da Elektro: [www.elektro.com.br](http://www.elektro.com.br)

- Nos termos do contrato **FINEM** celebrado com o BNDES, a companhia, dentre outras obrigações deverá:

1. Manter, durante a vigência do Contrato, os seguintes índices apurados anualmente:

- Endividamento Financeiro Líquido/EBITDA menor ou igual a 3,0; e
- Endividamento Financeiro Líquido/Patrimônio Líquido menor ou igual a 2,5.

- Adicionalmente, os diretores entendem que a Companhia deverá obedecer, além de todas as obrigações previstas em contrato, os seguintes índices e limites de financiamento:

1. Contratos celebrados desde 2004 com a ELETROBRÁS, a Elektro deverá solicitar aprovação prévia da ELETROBRÁS antes de contrair:

- Compromisso financeiro (isolado ou conjunto) equivalente e/ou superior a 5% de seu ativo fixo; e,
- Compromisso financeiro (isolado ou conjunto) que eleve o endividamento em nível superior a 66% do ativo fixo da Companhia.

Observação: os diretores da Companhia crêem que os índices e limites previstos no item acima, poderão ser alcançados sem o risco de vencimento antecipado da dívida, sendo necessária apenas a expressa autorização por parte da ELETROBRÁS.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****G. Limites de utilização dos financiamentos já contratados**

A Companhia dispunha, em 31 de dezembro de 2011, de aproximadamente R\$ 778,0 milhões de financiamentos já contratados, sendo que até esse período o montante de R\$ 581,9 milhões já havia sido liberado para a Companhia.

Abaixo seguem as tabelas dos financiamentos contratados para os últimos três exercícios sociais:

Financiamentos - R\$ mil	Valor do Contrato	Valor Sacado até dez/2011	Valor a sacar a partir de jan/2012
Luz para Todos SP2	33.123	6.147	-
Luz para Todos SP3	36.502	35.502	-
Luz para Todos SP4	29.618	26.831	108
Luz para Todos SP5	31.786	9.536	15.722
Luz para Todos SP6	21.624	16.332	5.292
Luz para Todos MS2	1.212	463	-
Luz para Todos MS4	479	144	272
FINEP - 1º Ciclo	17.796	15.442	2.354
FINEP - 2º Ciclo	51.745	44.970	6.774
Empréstimo 4131	360.000	360.000	-
FINAME SE 2011	5.695	5.695	-
BNDES Finem – Capex 2011-2012	188.479	60.849	127.630
<b>Total Financiamentos</b>	<b>778.059</b>	<b>581.911</b>	<b>158.153</b>

Financiamentos - R\$ mil	Valor do Contrato	Valor Sacado Até Dez/10	Valor a sacar a partir de Jan/2011
FINEM CAPEX 2008-2010 (FINEM IV)	205.946	180.193	25.753
FINEM CAPEX 2008-2010 (FINEM IV)	47.840	45.201	2.639
LUZ PARA TODOS - MS3	906	272	635
LUZ PARA TODOS - SP4	29.813	26.831	2.981
LUZ PARA TODOS - SP5	31.786	9.536	22.250
LUZ PARA TODOS - SP6	32.664	9.799	22.865
LUZ PARA TODOS - MS4	479	144	336
Ciclo 2005-2006 P & D	17.796	12.517	5.279
FINEP 2º Ciclo	51.745	30.537	21.208
FINEM Novas Tecnologias	48.197	40.650	7.547
<b>Total</b>	<b>467.172</b>	<b>355.681</b>	<b>111.491</b>



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

Financiamentos - R\$ mil	Valor do Contrato	Valor Sacado até Dez/09	Valor a sacar a partir de Jan/2010
<b>BNDES FINEM CAPEX 2008-2010<sup>(1)</sup></b>	<b>253.631</b>	<b>142.921</b>	<b>110.710</b>
Programa Luz para Todos MS 3ª fase	906	272	635
Programa Luz para Todos SP 4ª fase	29.813	26.831	2.981
Programa Luz para Todos SP 5ª fase	31.786	9.536	22.250
FINEP 1º Ciclo	17.796	12.517	5.279
FINEP 2º Ciclo	51.745	21.390	30.354
<b>BNDES FINEM</b>	<b>48.197</b>	<b>-</b>	<b>48.197</b>
<b>Total</b>	<b>433.874</b>	<b>213.468</b>	<b>220.406</b>

**Pagamento antecipado ao BNDES**

Em 24 de fevereiro de 2011, a Elektro solicitou ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social ("BNDES") e aos seus agentes repassadores aprovação prévia para transferência de seu controle acionário, nas condições do Contrato de Compra de Ações celebrado entre o acionista controlador indireto da Elektro, AEI, e Iberdrola, conforme divulgado pela Companhia em Fato Relevante de 19 de janeiro de 2011.

Devido à não obtenção de anuência prévia do BNDES, a administração da Companhia optou por realizar o pré-pagamento de seus financiamentos existentes junto ao BNDES.

Desta forma, em 25 de abril de 2011, a Elektro efetuou o pagamento da totalidade do saldo devedor, no valor de R\$ 288,1 milhões, pagos aos agentes repassadores, com recursos oriundos de linhas de financiamento de longo prazo previamente contratados.

Para obtenção de tais recursos, a Elektro captou em 20 de abril de 2011, segundo a Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962, uma linha de financiamento de longo prazo (de 725 dias) denominada em moeda estrangeira no montante total de R\$ 360.000 (US\$ 226.909).

Objetivando a neutralização de qualquer risco cambial derivado dessa operação, a Companhia contratou uma operação de SWAP com o mesmo prazo de vencimento, e sobre o mesmo valor da operação de empréstimo, resultando assim em uma operação denominada em moeda nacional com um custo final atrelado ao CDI.

**H. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras*****Comparação entre os saldos dos balanços encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010***

A Administração apresenta o Balanço Patrimonial de 31 de dezembro de 2011 e 2010 com a demonstração de todas as variações e comentários sobre as mais relevantes. Para mais detalhes, essa apresentação deve ser observada em conjunto com as Demonstrações Financeiras do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011:

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

Ativo	31/12/2011		31/12/2010		Variação	
	R\$ mil	% do Ativo	R\$ mil	% do Ativo	R\$ mil	%
<b>Circulante</b>	<b>994.346</b>	<b>29%</b>	<b>928.096</b>	<b>29%</b>	<b>66.250</b>	<b>7,1%</b>
Caixa e equivalentes de caixa	285.488	8%	223.357	7%	62.131	27,8%
Consumidores, parcelamentos de débitos e supridores	647.731	19%	612.422	19%	35.309	5,8%
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(42.867)	-1%	(41.792)	-1%	(1.075)	2,6%
Energia livre	299	0%	3.196	0%	(2.897)	-90,6%
TUSD-G	1.478	0%	64.828	2%	(63.350)	-97,7%
Tributos a compensar	53.592	2%	38.265	1%	15.327	40,1%
Caução de fundos e depósitos vinculados	9.983	0%	5.503	0%	4.480	81,4%
Almoxarifado	10.021	0%	8.945	0%	1.076	12,0%
Outros créditos	28.621	1%	13.372	0%	15.249	114,0%
<b>Não circulante</b>	<b>2.424.469</b>	<b>71%</b>	<b>2.314.132</b>	<b>71%</b>	<b>110.337</b>	<b>4,8%</b>
Parcelamentos de débitos e supridores	40.785	1%	39.272	1%	1.513	3,9%
Energia livre	-	0%	4.628	0%	(4.628)	-100,0%
TUSD-G	32.138	1%	18.164	1%	13.974	76,9%
Tributos a compensar	26.919	1%	27.188	1%	(269)	-1,0%
Caução de fundos e depósitos vinculados	12.746	0%	11.750	0%	996	8,5%
Depósitos judiciais	58.503	2%	51.325	2%	7.178	14,0%
Tributos diferidos	157.302	5%	159.065	5%	(1.763)	-1,1%
Outros créditos	3.532	0%	3.958	0%	(426)	-10,8%
Ativo indenizável (concessão)	351.773	10%	283.259	9%	68.514	24,2%
Propriedades para investimento	4.254	0%	4.254	0%	-	0,0%
Imobilizado	20.492	1%	19.139	1%	1.353	7,1%
Intangível	1.716.025	50%	1.692.130	52%	23.895	1,4%
<b>Total do Ativo</b>	<b>3.418.815</b>	<b>100%</b>	<b>3.242.228</b>	<b>100%</b>	<b>176.587</b>	<b>5,4%</b>

*Caixa e equivalente de caixa*

Apresentou um aumento no saldo das disponibilidades de 28% ou R\$ 62 milhões em função dos resultados positivos do período, liberações de empréstimos e a 5ª Emissão de Debêntures. Parte do saldo foi utilizada em janeiro/2012 para pagamento de R\$ 72 milhões a título de Juros sobre o capital próprio. O saldo será utilizado para pagamento dos dividendos anuais no valor de R\$ 134,7 milhões que ocorrerá em 2012.

*Tarifa do uso do sistema de distribuição para unidades geradoras - TUSD-G*

A soma do saldo das contas de TUSD-G nos ativos circulante e não circulante apresentou uma redução de 59,5%, passando de R\$ 82,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 33,6 milhões em 31 de dezembro de 2011. Essa variação decorre principalmente do recebimento de valores das geradoras AES e CESP, após acordo firmado em 13 de janeiro de 2009, e da geradora Duke após decisão judicial favorável à Elektro em relação a esses valores. Estes acordos foram finalizados em janeiro de 2012, restando o saldo no longo prazo referente aos depósitos judiciais da geradora Duke, o qual é atualizado mensalmente pela taxa Selic.

*Depósitos Judiciais*

A variação positiva de 14,0%, ou R\$ 7,2 milhões nessa rubrica, deve-se principalmente a correção monetária dos depósitos judiciais no valor de R\$ 2,9 milhões e novos depósitos decorrentes da revisão, e conseqüente atualização das probabilidades da carteira trabalhista, no montante de R\$ 3,8 milhões.

*Ativo Indenizável (Concessão)*

O aumento de R\$ 68,5 milhões deve-se principalmente a bifurcação das adições (aquisições do período) ao intangível ocorridas no exercício no valor de R\$ 55,0 milhões e marcação a mercado do ativo financeiro pelo IGP-M no valor de R\$ 15,6 milhões.

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

Passivo	31/12/2011		31/12/2010		Variação	
	R\$ mil	% do Ativo	R\$ mil	% do Ativo	R\$ mil	%
<b>Circulante</b>	<b>698.790</b>	<b>20%</b>	<b>1.042.958</b>	<b>32%</b>	<b>(344.168)</b>	<b>-33,0%</b>
Empréstimos e financiamentos	30.553	1%	196.701	6%	(166.148)	-84,5%
Debêntures	27.378	1%	219.935	7%	(192.557)	-87,6%
Arrendamento mercantil	4.860	0%	5.406	0%	(546)	-10,1%
Fornecedores e supridores de energia elétrica	307.516	9%	272.866	8%	34.650	12,7%
Tributos a recolher	123.745	4%	148.772	5%	(25.027)	-16,8%
Encargos do consumidor	35.042	1%	32.453	1%	2.589	8,0%
Dividendos e juros sobre capital próprio a pagar	60.893	2%	55.062	2%	5.831	10,6%
Provisões e encargos sobre folha de pagamento	45.955	1%	47.667	1%	(1.712)	-3,6%
Energia livre	7.187	0%	4.201	0%	2.986	71,1%
TUSD-G	-	0%	16.804	1%	(16.804)	-100,0%
Obrigações P&D e eficiência energética	14.233	0%	13.063	0%	1.170	9,0%
Plano especial de aposentadoria	2.031	0%	705	0%	1.326	188,1%
Outros passivos	39.397	1%	29.323	1%	10.074	34,4%
<b>Não circulante</b>	<b>1.351.381</b>	<b>40%</b>	<b>831.203</b>	<b>26%</b>	<b>520.178</b>	<b>62,6%</b>
Empréstimos e financiamentos	556.062	16%	363.429	11%	192.633	53,0%
Debêntures	602.356	18%	298.687	9%	303.669	101,7%
Arrendamento mercantil	16.506	0%	11.311	0%	5.195	45,9%
Energia livre	-	0%	9.701	0%	(9.701)	-100,0%
Obrigações P&D e eficiência energética	25.478	1%	31.219	1%	(5.741)	-18,4%
Provisão para ações judiciais e regulatórias, líquidas	137.864	4%	102.974	3%	34.890	33,9%
Plano especial de aposentadoria	11.469	0%	9.520	0%	1.949	20,5%
Outros passivos	1.646	0%	4.362	0%	(2.716)	-62,3%
<b>Patrimônio líquido</b>	<b>1.368.644</b>	<b>40%</b>	<b>1.368.067</b>	<b>42%</b>	<b>577</b>	<b>0,0%</b>
Capital social	952.492	28%	952.492	29%	-	0,0%
Reserva de capital - Pagamentos baseados em ações	3.072	0%	4.333	0%	(1.261)	-29,1%
Reserva de capital	50.539	1%	50.539	2%	-	0,0%
Reservas de lucros	171.422	5%	146.800	5%	24.622	16,8%
Outros resultados abrangentes	56.410	2%	45.866	1%	10.544	23,0%
Lucros acumulados	-	0%	-	0%	-	0,0%
Dividendos adicionais propostos	134.709	4%	168.037	5%	(33.328)	-19,8%
<b>Total do Passivo</b>	<b>3.418.815</b>	<b>100%</b>	<b>3.242.228</b>	<b>100%</b>	<b>176.587</b>	<b>5,4%</b>

***Fornecedores e Supridores de Energia Elétrica***

A conta de fornecedores e supridores de energia elétrica apresentou um aumento de 12,7% passando de R\$ 272,8 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 307,5 milhões em 31 de dezembro de 2011. A variação foi motivada principalmente pela variação de preços nos contratos de compra de energia elétrica e pela forte valorização do dólar norte-americano nos últimos meses de 2011 que impactou diretamente as compras de energia proveniente de Itaipu.

***Empréstimos e financiamentos***

A conta de empréstimos e financiamentos, considerando-se a soma das contas do passivo circulante e não circulante, apresentou um aumento de 4,7% passando de R\$ 560,1 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 586,6 milhões em 31 de dezembro de 2011. Essa variação no curto prazo decorre, principalmente, do vencimento e amortização no 1º trimestre de 2011 de R\$ 26,8 milhões relacionado ao BNDES; pagamento de R\$ 106,4 milhões em Jul/2011 da Cédula de Crédito Bancário (Lei nº 4.131) captada em dezembro de 2010, amortização de R\$ 17,1 milhões Eletrobras e Finep.

A elevação do saldo no longo prazo é justificada, principalmente, pela captação de R\$ 360,0 milhões efetuada em abril de 2011 e utilizada, principalmente, para pré-pagamento das dívidas com BNDES (R\$ 288,0 milhões); captações de R\$ 70,0 milhões junto ao BNDES para financiamento de CAPEX (2011-2012), captação de R\$ 6,7 milhões junto à Eletrobras para financiamento do programa Luz para todos e 17,4 milhões. A composição dessa conta é como segue:

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

	31/12/2011			31/12/2010		
	Principal	Encargos	Total	Principal	Encargos	Total
<b>Moeda Nacional</b>						
BNDDES	217.139	796	217.935	452.920	6.314	459.234
Finem III	-	-	-	72.604	294	72.898
Finem IV	-	-	-	179.202	5.505	184.707
Finem Novas Tecnologias	-	-	-	40.650	374	41.024
Finame	-	-	-	1.070	3	1.073
Finame 2008	-	-	-	2.247	9	2.256
Finame 2009	-	-	-	7.081	26	7.107
Finame 2010	-	-	-	4.236	13	4.249
Finame SE 2011	5.695	66	5.761	-	-	-
Finem CAPEX 2011/2012	60.849	619	61.468	-	-	-
Automático	-	-	-	1.659	6	1.665
Custos com emissão	(400)	-	(400)	-	-	-
Eletrobras - Luz para Todos	98.569	-	98.569	101.856	-	101.856
Finep - 1º Ciclo	11.546	34	11.580	11.778	35	11.813
Finep - 2º Ciclo	40.880	76	40.956	30.537	49	30.586
<b>Moeda Estrangeira (*)</b>	<b>360.389</b>	<b>8.291</b>	<b>368.680</b>	<b>100.000</b>	<b>896</b>	<b>100.896</b>
Cédula de Crédito Bancário 4131 - Itaú	-	-	-	96.474	171	96.645
Swap Céd. Créd Bancário 4131 - Itaú	-	-	-	3.526	725	4.251
Cédula de Crédito Bancário 4131 BNP	172.198	1.303	173.501	-	-	-
Swap Céd. Créd Bancário 4131 BNP	7.625	2.774	10.399	-	-	-
Cédula de Crédito Bancário 4131 Itaú	29.116	266	29.382	-	-	-
Swap Céd. Créd Bancário 4131 Itaú	997	440	1.437	-	-	-
Cédula de Crédito Bancário 4131 HSBC	144.171	1.366	145.537	-	-	-
Swap Céd. Créd Bancário 4131 HSBC	6.282	2.143	8.425	-	-	-
<b>Total</b>	<b>577.528</b>	<b>9.087</b>	<b>586.615</b>	<b>552.920</b>	<b>7.210</b>	<b>560.130</b>
Circulante	21.466	9.087	30.553	189.491	7.210	196.701
Não circulante	556.062	-	556.062	363.429	-	363.429

**Debêntures**

A conta de debêntures, considerando-se a soma das contas do passivo circulante e não circulante, apresentou um aumento de 21,4% passando de R\$ 518,6 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 629,7 milhões em 31 de dezembro de 2011, essa variação foi motivada pela Emissão da 5ª série de debêntures no montante de R\$ 300,0 milhões. Parte do valor foi utilizado para liquidação da 2ª série de debêntures, no valor de R\$ 204,4 milhões (principal e juros).

**Tributos a Recolher**

A conta de tributos a recolher apresentou uma redução de 16,8% passando de R\$ 148,8 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 123,7 milhões em 31 de dezembro de 2011. Esta variação foi motivada pela redução do saldo de ICMS a pagar foi em função da CAT/61/2010 que entrou em vigor em abril de 2011 e alterou o critério de recolhimento do ICMS, dado que a base de cálculo é o faturamento e não o vencimento da fatura.

**Tarifa do uso do sistema de distribuição para unidades geradoras - TUSD-G**

O passivo de TUSD-G foi totalmente pago para CTEEP no exercício de 2011.

**Provisão para ações judiciais, líquidas**

As provisões relacionadas a ações judiciais tiveram aumento de 33,9% passando de R\$ 102,9 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 137,9 milhões em 31 de dezembro de 2011. Principalmente pelo registro da provisão da multa de MUST, R\$ 12,0 milhões, adição de novas contingências trabalhistas R\$ 12,0 milhões, em função da revisão da carteira de processos e atualização da contingência do DER (Departamento de Estradas e Rodagem do Estado de São Paulo) R\$ 6,6 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Principais Variações nas Contas de Resultado*

	31/12/2011		31/12/2010		Variação	
	R\$ Mil	% Receita Total	R\$ Mil	% Receita Total	R\$ Mil	%
<b>Receitas operacionais líquidas</b>	<b>3.564.093</b>	<b>100%</b>	<b>3.368.855</b>	<b>100%</b>	<b>195.238</b>	<b>5,8%</b>
<b>Custo do serviço de energia elétrica e operação</b>	<b>(2.207.030)</b>	<b>-62%</b>	<b>(2.056.610)</b>	<b>-61%</b>	<b>(150.420)</b>	<b>7,3%</b>
Energia comprada para revenda	(1.710.927)	-48%	(1.599.908)	-47%	(111.019)	6,9%
Gastos com pessoal	(185.346)	-5%	(136.514)	-4%	(48.832)	35,8%
Gastos com materiais	(29.717)	-1%	(28.215)	-1%	(1.502)	5,3%
Gastos com serviços de terceiros	(60.229)	-2%	(98.488)	-3%	38.259	-38,8%
Depreciação e amortizações	(6.731)	0%	(6.251)	0%	(480)	7,7%
Amortização de ativo intangível	(153.496)	-4%	(139.399)	-4%	(14.097)	10,1%
Outras despesas operacionais líquidas	(62.377)	-2%	(52.353)	-2%	(10.024)	19,1%
Créditos de PIS e COFINS sobre o custo da operação	1.793	0%	4.518	0%	(2.725)	-60,3%
<b>Custo de construção</b>	<b>(307.848)</b>	<b>-9%</b>	<b>(371.477)</b>	<b>-11%</b>	<b>63.629</b>	<b>-17,1%</b>
<b>Lucro operacional bruto</b>	<b>1.049.215</b>	<b>29%</b>	<b>940.768</b>	<b>28%</b>	<b>108.447</b>	<b>11,5%</b>
<b>Despesas operacionais</b>	<b>(274.313)</b>	<b>-8%</b>	<b>(224.020)</b>	<b>-7%</b>	<b>(50.293)</b>	<b>22,5%</b>
Despesas com vendas	(28.134)	-1%	(23.036)	-1%	(5.098)	22,1%
Despesas gerais e administrativas	(73.086)	-2%	(61.707)	-2%	(11.379)	18,4%
Outras despesas operacionais líquidas	(173.093)	-5%	(139.277)	-4%	(33.816)	24,3%
<b>Resultado do serviço</b>	<b>774.902</b>	<b>22%</b>	<b>716.748</b>	<b>21%</b>	<b>58.154</b>	<b>8,1%</b>
<b>Resultado financeiro</b>	<b>(67.797)</b>	<b>-2%</b>	<b>(72.466)</b>	<b>-2%</b>	<b>4.669</b>	<b>-6,4%</b>
Receitas financeiras	81.013	2%	65.916	2%	15.097	22,9%
Despesas financeiras	(146.963)	-4%	(135.532)	-4%	(11.431)	8,4%
Variação monetária líquida	(1.847)	0%	(2.850)	0%	1.003	-35,2%
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>707.105</b>	<b>20%</b>	<b>644.282</b>	<b>19%</b>	<b>62.823</b>	<b>9,8%</b>
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	(214.669)	-6%	(193.879)	-6%	(20.790)	10,7%
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>492.436</b>	<b>14%</b>	<b>450.403</b>	<b>13%</b>	<b>42.033</b>	<b>9,3%</b>

*Receitas operacionais líquidas*

No ano de 2011, a Elektro forneceu 12.008 GWh de energia elétrica a seus clientes finais, representando um crescimento de 3,9% quando comparado ao ano de 2010. Abaixo, demonstramos quadro comparativo das receitas da Companhia em 2011 e 2010.

	2011			2010			Variação			
	Nº de (*) consumidores	MWh (*)	R\$	Nº de (*) consumidores	MWh (*)	R\$	R\$ Mil	%	MWh (*)	%
<b>Receitas operacionais</b>	<b>2.253.735</b>	<b>12.416.107</b>	<b>5.332.324</b>	<b>2.186.249</b>	<b>11.837.451</b>	<b>4.934.280</b>	<b>398.044</b>	<b>8,1%</b>	<b>578.656</b>	<b>4,9%</b>
Fornecimento para consumidores	2.253.735	12.007.879	4.460.119	2.186.249	11.561.152	4.131.816	328.303	7,9%	446.727	3,9%
Residencial	1.919.087	3.788.992	1.783.358	1.861.632	3.698.403	1.622.216	161.142	9,9%	90.589	2,4%
Industrial	24.060	4.122.829	1.244.082	22.394	4.006.854	1.210.451	33.631	2,8%	115.975	2,9%
Comercial	159.181	1.979.991	830.511	153.838	1.809.178	717.155	113.356	15,8%	170.813	9,4%
Rural	127.536	917.471	213.872	125.527	889.892	198.378	15.494	7,8%	27.579	3,1%
Poder público	16.971	299.680	127.637	16.534	286.347	114.420	13.217	11,6%	13.333	4,7%
Iluminação pública	3.915	443.237	108.787	3.423	432.311	101.059	7.728	7,6%	10.926	2,5%
Serviço público	2.965	455.679	141.417	2.901	438.167	132.365	9.052	6,8%	17.512	4,0%
Não faturado	-	-	10.455	-	-	35.772	(25.317)	-70,8%	-	0,0%
<b>Outras receitas</b>		<b>408.228</b>	<b>872.205</b>		<b>276.299</b>	<b>802.464</b>	<b>69.741</b>	<b>8,7%</b>	<b>131.929</b>	<b>47,7%</b>
CCEE		408.228	16.615		276.299	32.365	(15.750)	-48,7%		
Receita de uso do sistema de distribuição (**)		-	464.528		-	326.587	137.941	42,2%		
Remuneração do ativo financeiro		-	49.038		-	35.865	13.173	36,7%		
Receita de construção (vide nota 14.3)		-	307.848		-	371.477	(63.629)	-17,1%		
Outras receitas (**)		-	34.176		-	36.170	(1.994)	-5,5%		
<b>Deduções às receitas operacionais</b>			<b>(1.768.231)</b>			<b>(1.565.425)</b>	<b>(202.806)</b>	<b>13,0%</b>		
Quota para a reserva global de reversão - RGR			(25.158)			(22.371)	(2.787)	12,5%		
Quota para a conta de consumo de combustível - CCC			(203.753)			(155.598)	(48.155)	30,9%		
Quota para a conta de desenvolvimento energético - CDE			(151.154)			(134.079)	(17.075)	12,7%		
ICMS sobre fornecimento			(865.315)			(777.564)	(87.751)	11,3%		
COFINS			(388.831)			(355.986)	(32.845)	9,2%		
PIS			(84.414)			(77.286)	(7.128)	9,2%		
Programa de P&D e eficiência energética			(31.901)			(29.264)	(2.637)	9,0%		
Outros			(17.705)			(13.277)	(4.428)	33,4%		
<b>Total</b>	<b>2.253.735</b>	<b>12.416.107</b>	<b>3.564.093</b>	<b>2.186.249</b>	<b>11.837.451</b>	<b>3.368.855</b>	<b>195.238</b>			

Em 2011, houve crescimento em todas as classes de consumo, com maior destaque para as seguintes:

- Residencial e comercial: impactados pela migração da classe residencial para a comercial de 6.500 unidades consumidoras localizadas anteriormente nas áreas comuns de empreendimentos do tipo condomínios, fato este imposto pela Resolução Aneel nº 414/10. Expurgado este efeito, as classes residencial e comercial apresentaram, respectivamente, crescimento de 4,0% e 6,4%, em relação a 2010. O consumo da classe comercial, além da

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

migração das 6.500 unidades consumidoras, mantém-se sustentado pelas vendas no varejo, aquecidas em virtude da expansão de renda média das famílias e do emprego. O crescimento ajustado de 4,0% da classe residencial, em 2011, foi um pouco inferior ao médio histórico de 4,75%, reflexo das baixas temperaturas registradas nos últimos meses do ano.

- Industrial: crescimento de 2,9%, abaixo da média de todas as classes de consumo da Elektro, devido, principalmente, à migração de grandes clientes do mercado cativo para o mercado livre, afetando negativamente o volume de energia do mercado industrial e positivamente as receitas associadas ao uso do sistema por clientes livres, e do reflexo da estabilidade na Produção Industrial (crescimento de apenas 0,3% em doze meses)<sup>1</sup>. O consumo total da classe industrial, somando-se os clientes livres e os cativos, apresentou crescimento de 3,4%.

A variação negativa nas receitas não faturadas se deve principalmente à postergação da Revisão Tarifária de 2011, que resultou na manutenção das tarifas vigentes desde 27 de agosto de 2010.

Na área de concessão, o crescimento do mercado da Elektro em 2011 foi de 3,9%, mesma taxa de crescimento do mercado cativo. O total da demanda do uso do sistema de distribuição, incluindo os contratos com as geradoras, apresentou aumento de 10,2% quando comparado a 2010. Quando é analisada a demanda do mercado dos clientes, cativos e livres, o crescimento apresentado pela soma da demanda do uso do sistema de distribuição é de 7,4%. Em dezembro de 2010 a Elektro possuía 56 clientes livres, frente a 70 clientes livres em dezembro de 2011.

A receita de fornecimento de energia e do uso do sistema de distribuição cresceu 10,5% em 2011 sobre igual período do ano anterior. O montante apurado foi de R\$ 4.924,6 milhões contra R\$ 4.458,4 milhões em 2010.

Em dezembro deste ano foram atendidos 2.254 mil clientes, representando um crescimento de 3,1%, ou um acréscimo de 68 mil novos clientes, quando comparado ao mês de dezembro de 2010, decorrente do crescimento vegetativo da população da área de concessão e, conseqüentemente, do aumento do número de domicílios ligados à rede elétrica.

### *Energia comprada para revenda*

O custo da energia comprada cresceu 7,1% devido principalmente aos reajustes contratuais na compra de energia.

### *Gastos com pessoal*

O gasto com pessoal no ano de 2011 foi de R\$ 185,3 milhões comparado a R\$ 136,5 milhões no mesmo período de 2010. O aumento de 35,8% ocorreu devido principalmente ao reajuste salarial (jun/10 6,5% e jun/11 8,0%), registro da PLR especial de R\$ 11,1 milhões, em função da mudança do controle acionário, complemento da provisão especial de aposentadoria (PEA) de R\$ 7,5 milhões, devido a postergação do acordo coletivo de 2011 a 2013 e menor ganho atuarial devido a alteração da taxa de desconto e atualização dos ativos R\$ 8,4 milhões.

### *Gastos com serviços de terceiros*

A conta de gastos com serviços de terceiros passou de R\$ 98,5 milhões em 31 de dezembro de 2010 para R\$ 60,2 milhões em 31 de dezembro de 2011, apresentando uma redução de 38,8%, tendo como principal motivo a primarização dos serviços onde a Companhia incorporou funções e pessoal próprio para realização das atividades operacionais.

### *Outras despesas operacionais líquidas*

Considerando-se a soma das contas dos grupos “Custo do serviço de energia elétrica e operação” e “despesas operacionais”, houve aumento de 22,9%, passando de R\$ 191,6 milhões em 31 de dezembro de 2010, para R\$ 235,5 milhões em 31 de dezembro de 2011, devido principalmente a apropriação da baixa de ativos (Resolução 367/2009). Essa variação é decorrente, principalmente em atendimento à

<sup>1</sup> Dado obtido a partir do IBGE, Diretoria de Pesquisas, Coordenação de Indústria, baseado no período de janeiro a dezembro de 2011 comparado ao mesmo período de 2011.

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

Resolução 367/2009 publicada pela ANEEL, quando a Elektro efetuou inventário físico de toda sua base de ativos abrangendo toda a área de concessão. A complexidade deste processo de inventário foi reconhecida pela ANEEL e ao final de 2010, o órgão regulador autorizou o adiamento das entregas nos termos da Resolução 367/2009 até dezembro de 2011 para todas as empresas de distribuição no Brasil. A Elektro encerrou o inventário e as conseqüentes conciliações entre os registros físicos e contábeis em 2011, e então reconheceu em 31 de dezembro de 2011 uma baixa de ativos contra o resultado no montante de R\$ 61,7 milhões.

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

### 10.2 Comentários dos diretores sobre:

A Elektro não possui empresas controladas ou coligadas, desta forma, as informações financeiras apresentadas neste Formulário de Referência não são consideradas consolidadas, uma vez que representam apenas o desempenho da Elektro.

#### A. Resultados das operações do emissor

O consumo e a demanda de energia elétrica na área de concessão da Companhia e as tarifas de energia elétrica são fatores fundamentais que influenciam os resultados da Companhia. Estes fatores são diretamente dependentes do desempenho da economia. O consumo de energia apresenta forte correlação com a atividade econômica, produção industrial, nível de renda e disponibilidade de crédito e condições climáticas (principalmente no caso de temperaturas elevadas). Os mecanismos de reajustes e revisões das tarifas consideram variáveis macroeconômicas, principalmente a inflação, medida pelos índices IGP-M e IPCA. Estes indicadores, entre outros, também reajustam boa parte dos contratos de prestação de serviços da Companhia. Além destes indicadores, a evolução das taxas de juros impacta o resultado financeiro da Companhia. Ver itens 10.2 b e 10.2 c para descrição detalhada de como estas variáveis impactam os resultados da companhia.

#### **Resultado de 2011**

As receitas operacionais líquidas atingiram R\$ 3,6 bilhões, registrando crescimento de 5,8% em relação a 2010 (R\$ 3,4 bilhões). O incremento observado deve-se principalmente ao reajuste tarifário de agosto de 2010, com efeito médio percebido pelos consumidores cativos de 8,91% e pelo crescimento do consumo de energia, principalmente na classe comercial.

O custo da energia comprada para revenda cresceu 6,9% em comparação a 2010, devido ao incremento no volume comprado e aumento da tarifa média de energia nos reajustes dos contratos de compra, responsáveis, em média, por 4% e 3% de incremento, respectivamente. A conclusão do Projeto Novas Tecnologias, que envolveu investimentos não recorrentes em 2010, acarretou a redução de 17,1% no Custo da Construção em comparação com o ano anterior. O resultado do serviço foi de R\$ 774,5 milhões, com acréscimo de 8,1% sobre o resultado de 2010.

Em 2011, a variação de 13,2% nos Gastos Operacionais, quando comparado a 2010, decorreu principalmente do reajuste salarial em junho de 2011 (8,0%), elevação da provisão para contingências, principalmente referentes a processos trabalhistas e correção monetária da provisão referente à ação judicial do DER – Departamento de Estradas e Rodagem, aumento da amortização dos ativos intangíveis, devido principalmente à expansão da rede de distribuição, aumento da provisão para créditos de liquidação duvidosa, principalmente em função da implantação da Resolução Aneel nº 414/10. Os seguintes itens não recorrentes também contribuíram para a elevação em comparação ao ano anterior: (i) PLR especial em função da transferência de controle acionário da Companhia, (ii) complemento da provisão especial de aposentadoria (PEA) em função da prorrogação do acordo coletivo de trabalho de 2013 para 2015, (iii) variação negativa no resultado atuarial do plano de pensão devido à alteração da taxa de desconto e a atualização dos ativos do plano, e (iv) custos de implantação do projeto de Leitura e Entrega Simultânea de contas de energia.

A Elektro encerrou o exercício com EBITDA de R\$ 935,1 milhões, apresentando um aumento de 8,4% em relação a 2010. Esta variação ocorreu principalmente em função do aumento na receita de fornecimento de energia, compensada pelo aumento do custo de compra de energia e de gastos operacionais.

O Resultado Financeiro acumulado em 2011 foi uma despesa líquida de R\$ 67,8 milhões, apresentando redução de 6,5% sobre a despesa financeira líquida auferida em 2010, de R\$ 72,5 milhões, devido principalmente ao efeito da desaceleração do IGP-M, que impactou a variação monetária da 2ª série da 2ª emissão de debêntures até sua amortização em 1º de setembro de 2011, atrelado ao maior rendimento de aplicações financeiras decorrentes do maior saldo de caixa. Estes efeitos foram parcialmente compensados pela provisão para multa referente à sobrecontratação de MUST (Montantes de Uso do Sistema de Transmissão) e maior despesa de juros de empréstimos com terceiros, após pré-pagamento das dívidas com o BNDES em abril de 2011. Ver item 6 - Estrutura de Capital para mais detalhes sobre o endividamento da Companhia.

A Elektro registrou lucro líquido de R\$ 492,4 milhões em 2011, elevação de 9,3% quando comparado com o resultado de R\$ 450,4 milhões do ano anterior.



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

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

As receitas da Companhia podem ser impactadas por oscilações no consumo e demanda de energia elétrica, e pelas tarifas de energia, reajustadas segundo os mecanismos previstos no Contrato de Concessão da Companhia e regulados pela Aneel. Tais mecanismos prevêm revisões tarifárias a cada quatro anos, em que as tarifas são calculadas visando o equilíbrio econômico-financeiro da concessão, cobertura de seus custos e retorno sobre investimentos. A última revisão tarifária da Companhia ocorreu em agosto de 2007. Entre as revisões tarifárias, ocorrem reajustes tarifários anuais, que visam a repassar para as tarifas as variações nos custos não gerenciáveis da concessionária, e garantir o repasse da inflação. Os reajustes tarifários da Companhia ocorrem anualmente (intra-revisão) em 27 de agosto.

Dentre os custos não-gerenciáveis, cujas variações são repassadas às tarifas anualmente, destaca-se o custo da energia comprada de Itaipu, denominada em dólares norte-americanos. No primeiro trimestre de 2011, a energia de Itaipu representou 21,2% das compras de energia da Companhia.

O mecanismo de revisões e reajustes tarifários conta ainda com a CVA – Conta de Compensação dos Itens da Parcela A. A CVA é uma conta de compensação que acumula variações positivas ou negativas dos custos não-gerenciáveis entre reajustes ou revisões tarifárias, que são registradas como ativos ou passivos regulatórios, de modo a não impactar os resultados da Companhia. Tais variações são acumuladas e corrigidas pela taxa básica de juros (Selic) e repassadas às tarifas no reajuste ou revisão subsequente.

O último reajuste da Elektro ocorreu em 27 de agosto de 2010 com aumento médio das tarifas de 14,49%, composto por 9,31% relativo ao reajuste tarifário anual e 5,18% relativo a componentes financeiros adicionais, baseado no que a Sociedade apurou de ativos e passivos regulatórios desde o reajuste anterior. Devido à exclusão da base tarifária de componentes financeiros que haviam sido adicionados no reajuste tarifário anterior, o efeito médio percebido pelos consumidores cativos foi de 8,91%.

Em 2011, conforme definido no Contrato de Concessão, ocorreria a terceira revisão periódica ordinária da Elektro. No entanto, como a Aneel não concluiu o aprimoramento da metodologia para o terceiro ciclo com a antecedência necessária, foi publicada a Resolução Normativa nº 433, de 15 de abril de 2011, que estabeleceu a prorrogação provisória das tarifas de energia. As tarifas da Elektro foram prorrogadas por meio da Resolução Homologatória nº 1.196, de 26 de agosto de 2011. Quando for calculada a nova tarifa da Elektro, esta terá efeito retroativo à data contratual (27 de agosto de 2011).

Finalmente, as receitas da Companhia podem ainda ser impactadas por variações no mix de vendas em função do crescimento diferenciado entre as classes de consumo (residencial, comercial, industrial, rural e outras), que apresentam tarifas diferenciadas.

A receita de fornecimento de energia e do uso do sistema de distribuição cresceu 10,5% em 2011 sobre igual período do ano anterior. O montante apurado foi de R\$ 4.927,5 milhões contra R\$ 4.426,4 milhões em 2010.

### **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**

Além dos itens referentes aos volumes e mix de consumo e demanda de energia elétrica, e dos efeitos das variações das tarifas elencados no item 10.2. b, o resultado operacional da Companhia é influenciado principalmente pelo impacto da inflação e variação de preços de commodities sobre os custos e despesas operacionais da Companhia, notadamente os custos de pessoal e com contratos de prestação de serviços e aquisição de materiais.

O resultado financeiro é influenciado pelas variações dos indexadores dos instrumentos de financiamento celebrados pela Companhia, principalmente as taxas de juros (CDI e TJLP) e a inflação (IGP-M).

Os comentários sobre as variações do resultado financeiro e operacional estão descritos no item 10.2.a.

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

### 10.3. Comentários dos Diretores sobre os efeitos relevantes que os eventos tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados, quanto a:

#### A. Introdução ou alienação de segmento operacional

A Companhia não introduziu ou alienou qualquer segmento operacional.

#### B. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

A Companhia não possui participação societária em nenhuma sociedade.

#### C. Eventos ou operações não usuais

##### Provisão DER

Em 2010 a Elektro, registrou uma provisão no valor de R\$ 67,4 milhões referente à ação do Departamento de Estradas e Rodagem do Estado de São Paulo (DER) sobre o uso das faixas intermediárias e laterais de domínio das rodovias para a instalação de infraestrutura de distribuição de energia elétrica. Essa provisão foi atualizada em 2011 no valor de R\$ 6,6 milhões.

##### Controle Acionário

Em 19 de janeiro de 2011, a Elektro divulgou ao mercado Fato Relevante informando que seu então acionista controlador indireto AEI celebrou Contrato de Compra de Ações com Iberdrola Energia do Brasil Ltda.

Esclareceu, ainda, que tão logo fossem cumpridas determinadas condições precedentes estabelecidas no Contrato, bem como obtidas as aprovações regulatórias necessárias, incluindo a aprovação prévia da Agência Nacional de Energia Elétrica (Aneel), a AEI deveria alienar à Iberdrola a totalidade das ações detidas na Elektro, representando 99,68% do capital social e 99,97% do capital votante da Companhia.

Em abril de 2011, visando maior eficiência e simplificação da cadeia societária, com o alinhamento dos interesses dos sócios em uma única pessoa jurídica, as *holdings* brasileiras, acionistas diretas detentoras de ações ordinárias da Elektro, ETB – Energia Total do Brasil Ltda. e AEI Investimentos Energéticos Ltda., foram incorporadas pela *holding* brasileira EPC – Empresa Paranaense Comercializadora Ltda..

Em 27 de abril de 2011, a AEI promoveu a alienação da totalidade das ações que detinha da Elektro à Iberdrola, tendo sido celebrados todos os atos acessórios necessários à formalização da referida cessão e transferência de ações, conforme divulgado ao mercado em 28 de abril de 2011 por meio de Fato Relevante.

##### Oferta Pública de Ações da Elektro

A aquisição do controle da Elektro pela Iberdrola desencadeou o processo de Oferta Pública de Ações (OPA) com a finalidade de aquisição da totalidade das ações ordinárias em circulação emitidas pela Elektro, conforme artigo 254-A da Lei nº 6.404/76 e da Instrução CVM nº 361/02. Após a troca do controle acionário, restaram em circulação 598.697 ações preferenciais e 26.665 ações ordinárias.

Posteriormente ao deferimento do Colegiado da CVM, em 13 de setembro de 2011, de pedido para a adoção de procedimento diferenciado, com fundamento no artigo 34, §1º, da Instrução CVM nº 361/02, a Iberdrola enviou a cada um dos acionistas remanescentes, detentores de ações ordinárias, carta-convite com as informações referentes ao processo de adesão à OPA.

Com a OPA, a Iberdrola ofereceu a oportunidade aos acionistas não controladores de venderem suas ações pelo preço de R\$ 19,39 por ação ordinária (corrigido até a data de liquidação), equivalente a 100% do preço por ação pago ao antigo controlador (AEI), em abril de 2011. A referida OPA não foi dirigida aos titulares de ações preferenciais da Elektro.

A OPA teve validade de 44 dias corridos, contados a partir da data da publicação do fato relevante informando sobre o lançamento da oferta, ou seja, de 21 de setembro de 2011 a 4 de novembro de 2011. O resultado final da OPA foi enviado para a CVM, pela Iberdrola, em 23 de novembro de 2011.

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

### 3º ciclo de Revisão Tarifária

Em 2011, conforme definido no Contrato de Concessão, ocorreria a terceira revisão periódica ordinária da Elektro. No entanto, como a Aneel não concluiu o aprimoramento da metodologia para o terceiro ciclo com a antecedência necessária, foi publicada a Resolução Normativa nº 433, de 15 de abril de 2011, que estabeleceu a prorrogação provisória das tarifas de energia. As tarifas da Elektro foram prorrogadas por meio da Resolução Homologatória nº 1.196, de 26 de agosto de 2011. Quando for calculada a nova tarifa da Elektro, esta terá efeito retroativo à data contratual (27 de agosto de 2011).

A Resolução Normativa nº 457, de 08 de novembro de 2011 aprovou a metodologia e os procedimentos gerais para realização do terceiro ciclo de revisões tarifárias periódicas das Concessionárias de Distribuição de Energia Elétrica, resultado da Audiência Pública nº 040/2010 iniciada em 8 de setembro de 2010.

Para o custo de capital (WACC), por exemplo, a Aneel definiu um novo WACC real de 7,50% após impostos, o qual substituirá o valor de 9,95% utilizado no segundo ciclo de Revisão Tarifária. Outras mudanças aprovadas por essa mesma Resolução estão relacionadas a Custos Operacionais, Perdas não Técnicas de Energia, Base de Remuneração Regulatória, Fator X, Outras Receitas e Receitas Irrecuperáveis.

Além da metodologia a ser empregada para a definição da receita da distribuidora, a Aneel também aprovou, por intermédio da Resolução Normativa nº 464, de 22 de novembro de 2011, os procedimentos para a definição da estrutura tarifária das concessionárias de distribuição, resultado da Audiência Pública nº 120/2010.

A Resolução Normativa nº 471, de 20 de dezembro de 2011, estabelece que os efeitos resultantes da Revisão Tarifária serão aplicados às tarifas a partir da data do próximo reajuste tarifário, em 27 de agosto de 2012 para a Elektro, incluindo seus efeitos retroativos.

A prorrogação da Revisão Tarifária com a manutenção das tarifas da Elektro resultou em um efeito positivo estimado de R\$ 97,0 milhões na Receita Operacional Bruta em 2011. Tão logo sejam definidos e divulgados os resultados do 3º ciclo de Revisão Tarifária pela Aneel, a Companhia poderá confirmar o impacto efetivo no resultado.

### Resolução 367/09

Em atendimento à Resolução 367/09 publicada pela ANEEL, a Elektro efetuou inventário físico de sua base de ativos abrangendo toda a área de concessão. A complexidade deste processo de inventário foi reconhecida pela Aneel e, ao final de 2010, o órgão regulador estendeu seu prazo de entrega nos termos da Resolução 367/09 até dezembro de 2011 para todas as empresas de distribuição de energia elétrica no Brasil. A Elektro encerrou o inventário e as conseqüentes conciliações entre os registros físicos e contábeis em 2011, e então reconheceu, em 31 de dezembro de 2011, uma baixa de ativos contra o resultado no montante de R\$ 61,7 milhões (na rubrica "perda na desativação e alienação de bens, líquidas" da linha de Outras Despesas Operacionais Líquidas).

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

### 10.4. Comentários dos diretores sobre:

#### A. Mudanças significativas nas práticas contábeis

##### Informações referentes ao exercício findo em 31/12/2011

As Demonstrações Financeiras foram 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 pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB.

A Elektro adotou todas as normas, revisões de normas, pronunciamentos técnicos, interpretações técnicas e orientações técnicas emitidas pela CVM e CPC que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2011.

As políticas, práticas e critérios contábeis foram consistentemente adotados no preparo dessas Informações Trimestrais, em todos os períodos apresentados. Os efeitos da adoção das IFRS e dos novos pronunciamentos emitidos pelo CPC estão apresentados a seguir:.

- **Pronunciamentos Técnicos revisados pelo CPC em 2011**

Alguns procedimentos técnicos e interpretações emitidas pelo CPC foram revisados e têm a sua adoção obrigatória para o período iniciado em 01/01/2011.

Segue abaixo a avaliação da Elektro quanto aos impactos das alterações destes procedimentos e interpretações:

CPC 00 - Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro (R1) - aprovado pela Deliberação CVM nº 675/11. A revisão da norma não impactou as demonstrações financeiras.

CPC 15 (R1) - Combinação de Negócios - aprovado pela Deliberação CVM nº 665/11. A revisão da norma não impactou as demonstrações financeiras.

CPC 19 (R1) - Investimento em Empreendimento Controlado em Conjunto (Joint Venture) - aprovado pela Deliberação CVM nº 666/11. A revisão da norma não impactou as demonstrações financeiras.

CPC 20 (R1) - Custos de Empréstimos - aprovado pela Deliberação CVM nº 672/11. A revisão da norma não impactou as demonstrações financeiras.

CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis - aprovado pela Deliberação CVM nº 676/11. A revisão da norma esclarece que as empresas devem apresentar análise de cada item de outros resultados abrangentes nas demonstrações das mutações do patrimônio líquido ou nas notas explicativas. A Companhia apresenta essa análise na nota 23.

Interpretação Técnica ICPC 01(R1) e Interpretação Técnica ICPC 17 - Contabilização e Evidenciação de Contratos de Concessão - aprovado pela Deliberação CVM nº 677/11. A revisão da norma não impactou as demonstrações financeiras uma vez que os requerimentos estabelecidos pelas interpretações já vêm sendo adotados pela Sociedade.

- **Pronunciamentos emitidos pelo IASB ainda não em vigor em 31 de dezembro de 2011**

Listamos a seguir as normas emitidas, que ainda não haviam entrado em vigor até a data de emissão das demonstrações financeiras. Esta listagem de normas e interpretações emitidas contempla aquelas que de forma razoável espera-se que produzam impacto nas divulgações, situação financeira ou desempenho mediante sua aplicação em data futura.

As normas estão apresentadas com sua codificação IFRS, pois ainda não existem Pronunciamentos CPC correspondentes.

*IAS 1* Apresentação das demonstrações financeiras – Apresentação de itens de Outros Resultados Abrangentes

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou após 1º de janeiro de 2012.

*IAS 12* Imposto de renda – Recuperação dos Ativos Subjacentes

Esta emenda esclareceu a determinação de imposto diferido sobre os investimentos mensurados pelo valor justo. Introduz a presunção refutável de que o imposto diferido sobre investimentos mensurados pelo modelo de valor justo no IAS 40 deveria ser definido com base no fato de que seu valor contábil será recuperado através da venda.

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

Adicionalmente, introduz a exigência de que o imposto diferido sobre ativos não sujeitos à depreciação que são mensurados usando o modelo de reavaliação no IAS 16 sempre sejam mensurados com base na venda do ativo. Esta emenda entra em vigor para os períodos anuais iniciando em ou após 1º de janeiro de 2012.

### *IAS 19 Benefícios aos empregados (Emenda)*

O IASB emitiu várias emendas ao IAS 19. Tais emendas englobam desde alterações fundamentais como a remoção do mecanismo do corredor e o conceito de retornos esperados sobre ativos do plano até simples esclarecimentos sobre valorizações e desvalorizações e reformulação. A Sociedade está atualmente avaliando o impacto completo das emendas restantes. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou após 1º de janeiro de 2013.

### *IAS 27 Demonstrações financeiras consolidadas e individuais (revisado em 2011)*

Como consequência dos recentes IFRS 10 e IFRS 12, o que permanece no IAS 27 restringe-se à contabilização de subsidiárias, entidades de controle conjunto, e associadas em demonstrações financeiras em separado. Esta emenda entra em vigor para períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

### *IAS 28 Contabilização de Investimentos em Associadas e Joint Ventures (revisado em 2011)*

Como consequência dos recentes IFRS 11 e IFRS 12, o IAS 28 passa a ser IAS 28 Investimentos em Associadas e Joint Ventures, e descreve a aplicação do método patrimonial para investimentos em joint ventures, além do investimento em associadas. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

### *IFRS 7 Instrumentos financeiros: Divulgações - Aumento nas Divulgações relacionadas a Baixas*

Esta emenda exige divulgação adicional sobre ativos financeiros que foram transferidos, porém não baixados, a fim de possibilitar que o usuário das demonstrações financeiras da Sociedade compreenda a relação com aqueles ativos que não foram baixados e seus passivos associados. Além disso, exige divulgações quanto ao envolvimento continuado nos ativos financeiros baixados para permitir que o usuário avalie a natureza do envolvimento continuado da entidade nesses ativos baixados, assim como os riscos associados. Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de julho de 2011. A emenda em questão afeta apenas as divulgações e não tem impacto sobre o desempenho ou a situação financeira da Sociedade.

### *IFRS 9 Instrumentos Financeiros – Classificação e Mensuração*

O IFRS 9 na forma como foi emitido reflete a primeira fase do trabalho do IASB na substituição do IAS 39 e refere-se à classificação e mensuração dos ativos e passivos financeiros conforme estabelece o IAS 39. A norma entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013. Em fases subsequentes, o IASB examinará contabilidade de cobertura e perda no valor recuperável de ativos financeiros. Esse projeto deverá ser encerrado no final de 2011 ou no primeiro semestre de 2012. Adoção da primeira fase do IFRS 9 terá efeito sobre a classificação e mensuração dos ativos financeiros, mas potencialmente não trará impactos sobre a classificação e mensuração de passivos financeiros. IFRS 10 – Demonstrações Financeiras Consolidadas

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

### *IFRS 11 – Acordos Conjuntos*

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

### *IFRS 10 - Demonstrações Financeiras Consolidadas*

O IFRS 10 substitui as partes do IAS 27 Demonstrações Financeiras Consolidadas e Individuais que se referem ao tratamento contábil das demonstrações financeiras consolidadas. Inclui também os pontos levantados no SIC-12 Consolidação — Entidades para Fins Especiais – Envolvimento com Outras Entidades.

O IFRS 10 estabelece um único modelo de consolidação baseado em controle que se aplica a todas as entidades, inclusive as entidades para fins especiais. As alterações introduzidas pelo IFRS 10 irão exigir que a administração exerça importante julgamento na determinação de quais entidades são controladas e, portanto, necessitam ser consolidadas pela controladora, em comparação com as exigências estabelecidas pelo IAS 27.

Esta norma entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

### *IFRS 13 – Mensuração de Valor Justo*

Esta emenda entrará em vigor para os períodos anuais iniciando em ou a partir de 1º de janeiro de 2013.

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

### Informações referentes ao exercício findo em 31/12/2010

As Demonstrações Financeiras do exercício findo em 2010 foram 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 pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), em conformidade com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board – IASB. Essas Demonstrações Financeiras foram aprovadas pelo Conselho de Administração em 28 de março de 2011.

A Elektro adotou todas as normas, revisões de normas, pronunciamentos técnicos, interpretações técnicas e orientações técnicas emitidas pela CVM e CPC que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2010, retroagindo todos os efeitos até 1º de janeiro de 2009, data de transição na qual foram preparados os balanços de abertura.

As políticas, práticas e critérios contábeis foram consistentemente adotados no preparo dessas Demonstrações Financeiras, em todos os períodos apresentados. Os efeitos da adoção das IFRS e dos novos pronunciamentos emitidos pelo CPC estão apresentados no item abaixo.

A adoção de todos os CPCs em vigor provou mudanças significativas em práticas contábeis conforme demonstrado a seguir:

#### - *Intangível*

Alterações na contabilização do intangível de acordo com a norma de Contratos de concessão – ICPC 01.

#### - *Benefício a empregados*

Alterações no reconhecimento de ativos e passivos atuariais de acordo com a norma de Plano de pensão – CPC 33.

#### - *Plano de incentivo baseado em ações*

Reconhecimento de valores referentes a plano de incentivo baseado em ações de acordo com a norma de pagamento baseado em ações – CPC 10.

#### - *Ativos e passivos regulatórios*

Os ativos e passivos regulatórios que anteriormente eram reconhecidos pela Companhia, não atendem à definição de ativos e passivos, prevista no CPC – Estrutura Conceitual, não havendo suporte técnico na literatura internacional que permita a manutenção destes saldos nas Demonstrações Financeiras.

### B. Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

As Demonstrações Financeiras foram 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 pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), em conformidade com as normas internacionais de contabilidade (IFRS) emitidas pelo *International Accounting Standards Board* (IASB).

A Elektro adotou todas as normas, revisões de normas, pronunciamentos técnicos, interpretações técnicas e orientações técnicas emitidas pela CVM e CPC que estavam em vigor em 31 de dezembro de 2011.

As políticas, práticas e critérios contábeis foram consistentemente adotados no preparo dessas Demonstrações Financeiras, em todos os períodos apresentados.

As primeiras Demonstrações Financeiras apresentadas completamente com as novas normas do CPC e IFRS foram as de 31 de dezembro de 2010 comparadas a 2009, portanto, as notas referente a adoção inicial podem ser verificadas naquela publicação e não se repetem neste documento.

### C. Ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

O parecer de auditoria emitido sobre as Demonstrações Financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2011, comparadas ao mesmo exercício de 2010, não inclui parágrafo de ênfase ou ressalvas quanto às práticas adotadas pela Companhia.

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

### 10.5. Comentários dos diretores sobre políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor

As Demonstrações Financeiras da Elektro são preparadas com base na determinação e registro de alguns ativos, passivos, receitas e despesas apurados de acordo com estimativas contábeis baseadas em experiência da Administração quanto à realização desses valores e práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais a Companhia considera críticas. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas pode resultar em valores diferentes dos estimados e para reduzir eventuais ajustes a estas estimativas, as premissas de avaliação das mesmas são periodicamente revisadas.

As principais práticas contábeis, consideradas críticas pela Administração da Companhia são:

#### *Ativo indenizável (Concessão)*

O ativo financeiro indenizável refere-se à parcela não amortizada até o final da concessão dos investimentos realizados em infraestrutura e em bens essenciais para a prestação do serviço público que estejam vinculados ao contrato de concessão. Estes investimentos não amortizados serão revertidos ao poder concedente ao término do prazo de concessão mediante o pagamento de indenização.

Este ativo financeiro é classificado como disponível para venda e variações em seu valor justo são contabilizadas diretamente em Outros Resultados Abrangentes, no Patrimônio Líquido. As expectativas de alteração do valor justo do ativo financeiro indenizável são mensalmente refletidas por meio da atualização pelo IGP-M, após análises realizadas pela Administração frente ao cenário econômico e o lastro do novo valor de reposição dos bens vinculados à concessão, e efetivamente definidas a cada Revisão Tarifária.

#### *Provisão para créditos de liquidação duvidosa*

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída em conformidade com o Manual de Contabilidade do Serviço Elétrico (MCSE) e com a legislação tributária em vigor, sendo considerada suficiente para cobrir eventuais perdas com recebíveis.

#### *Receita não faturada*

Com base no fornecimento de energia elétrica efetuado em um determinado mês que deva ser faturado no mês seguinte, é contabilizada a receita não faturada em contrapartida às contas a receber de consumidores. Essa estimativa leva em consideração principalmente a carga de energia no sistema e as tarifas médias cobradas dos consumidores faturados no mês de competência.

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

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

O imposto de renda e a contribuição social sobre o lucro são contabilizados pelo regime de competência e segundo a legislação em vigor, as alíquotas básicas são de 25% e 9% respectivamente. Os efeitos do imposto de renda e da contribuição social diferidos relacionados a prejuízos fiscais, base negativa de contribuição social e diferenças temporárias estão registrados nas Demonstrações Financeiras com base nas disposições da Deliberação CVM nº 273/98 e da Instrução CVM nº 371/02. A projeção para realização desses valores está baseada em expectativa de resultados tributáveis e realização das diferenças temporárias.

#### *Ajuste a valor presente*

De acordo com o CPC 12 – Ajuste a valor presente, aprovado pela Deliberação CVM nº 564/08 a Companhia analisou suas contas de ativos e passivos de curto e longo prazo, com relação a valores realizáveis no futuro, prazos de liquidação e vencimento e possíveis taxas de desconto e verificou que qualquer ajuste a valor presente seria irrelevante, portanto não houve impactos dessa natureza em suas Demonstrações Financeiras.

**10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas***Plano especial de aposentadoria*

A provisão para pagamentos a serem feitos em decorrência do benefício previsto em acordo sindical do Plano Especial de Aposentadoria é constituída com base em expectativa de adesão dos colaboradores elegíveis e é revista periodicamente frente às efetivas adesões, de forma consistente ao Pronunciamento IBRACON, Normas e Procedimentos de Contabilidade (NPC) nº 26 que trata da contabilização de benefícios a empregados, aprovado através da Deliberação CVM nº 371, de 13 de dezembro de 2000.

*Provisão para ações judiciais e regulatórias*

As demandas de natureza judicial ou regulatória da Companhia são acompanhadas continuamente pelos assessores jurídicos que, de acordo com critérios previamente definidos pela Administração, classificam as contingências de forma individual, o que resulta no provisionamento dos objetos considerados como perda provável.



**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****10.6. Comentários dos Diretores sobre os controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, conforme:****A. Grau de eficiência dos controles, indicando eventuais imperfeições e providências adotadas para corrigi-las**

Visando mitigar os riscos que podem impactar significativamente suas demonstrações financeiras, a Companhia, anualmente, avalia seus riscos financeiros em conjunto com as áreas responsáveis, a fim de atualizar a matriz de risco e o fluxograma dos 10 processos de negócio mapeados de acordo com o Sistema Estratégico Elektro. Durante o período de 2011 em que a empresa esteve sob a gestão do antigo controlador, todos os requerimentos da Lei Norte Americana Sarbanes-Oxley (SOX) foram seguidos. Sob a gestão do novo controlador, mesmos sem a exigência da SOX, os procedimentos de teste foram mantidos. Todos os controles internos estabelecidos para mitigar os riscos relevantes financeiros são testados por um time independente, entendendo os diretores que os seus resultados têm contribuído para o fortalecimento da efetividade desses controles, bem como para a disseminação da importância destas ações dentro da organização. A Companhia possui também um robusto sistema de controles de acessos de seus principais sistemas corporativos, assegurando um maior controle de segregação de função sobre as atividades financeiras da empresa.

Com base no resultado destas atividades, os diretores da Companhia acreditam que seu ambiente de controles internos é adequado com o grau de eficiência bastante satisfatório.

**B. Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente**

Nossos auditores não efetuaram seus procedimentos com o objetivo de opinar, e não opinaram, sobre os nossos sistemas de controles internos, uma vez que este não foi o escopo do trabalho. O objetivo do trabalho foi emitir opinião sobre as Demonstrações Financeiras e não sobre o nosso sistema de controles internos.

Em conexão com a auditoria das Demonstrações Financeiras de 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, nossos auditores emitiram "Cartas comentário – memorandos de sugestões sobre procedimentos contábeis e controles internos". Estes documentos não apontaram deficiências ou recomendações que pudessem impactar significativamente nossas Demonstrações Financeiras.

**10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados****10.7. Comentários dos diretores sobre oferta pública de distribuição de valores mobiliários****A. Utilização dos recursos resultantes da oferta**

Nos exercício social findo em 31 de dezembro de 2009, a Companhia realizou a 3ª Emissão Simples, não conversíveis em ações, quirografárias, sendo que:

- i. Aproximadamente 40% dos recursos foram utilizados no resgate antecipado e pagamento integral da dívida representada pela 1ª Emissão Pública de Notas Promissórias, obtida em 24 de abril de 2009;
- ii. Aproximadamente 60% dos recursos foram utilizados no pagamento da primeira parcela de principal e parte da respectiva atualização monetária, com vencimento em setembro de 2009, das debêntures da 2ª Emissão.

No ano de 2010 a Companhia realizou a 4ª Emissão de Debêntures Simples, não Conversíveis em Ações, quirografárias, sendo que:

- i. Os recursos obtidos pela Companhia foram integralmente utilizados para o resgate antecipado da totalidade das debêntures da terceira emissão realizada em 2009.

Em 15 de agosto de 2011, a Companhia realizou a 5ª emissão de debêntures simples, de espécie quirografária, não conversíveis em ações, sob o regime de garantia firme, para distribuição pública com esforços restritos de colocação, no valor de R\$ 300 milhões, sendo que:

- i. Os recursos líquidos obtidos pela Elektro com a 5ª emissão foram integralmente utilizados para a liquidação das debêntures da 2ª emissão e para o reforço do capital de giro da Companhia.

Em 12 de setembro de 2012, a Companhia realizou a 6ª emissão de debêntures simples, de espécie quirografária, não conversíveis em ações, sob o regime de garantia firme, para distribuição pública com esforços restritos de colocação, no valor de R\$ 650 milhões, sendo que:

- i. Os recursos líquidos obtidos pela Elektro com a 6ª emissão foram integralmente utilizados para alongar o perfil da sua dívida e liquidar antecipadamente as debêntures da 4ª emissão.

**B. Desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição**

Os diretores acreditam que não houve desvios na aplicação dos recursos das Emissões de Debêntures realizadas, assim como nos recursos da 1ª Emissão Pública de Notas Promissórias.

**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios****10.8. Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras****A. Ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items)****(i) Arrendamento mercantil operacional, ativos e passivos**

Conforme orientação do CPC 06, a Sociedade efetuou uma análise dos contratos classificados como arrendamento mercantil operacional, dentre eles os contratos de aluguel de equipamentos, veículos e outros.

Abaixo estão demonstrados os valores dos contratos mais relevantes contabilizados como despesas no exercício de 2011 e de 2010, bem como os pagamentos futuros que a Sociedade fará com base nesses contratos.

	31/12/2011	31/12/2010
Despesas reconhecidas no período		
Locação de infraestrutura de pontos de atendimento ( <i>Callcenter</i> )	3.402	2.918
Locação de imóveis	2.335	228
Locação de veículos	1.083	324
Locação de computadores	496	947
Locação de impressoras	697	228
Locação de outros equipamentos de informática	235	93
Total	<u>8.248</u>	<u>4.738</u>

Vencimento dos  
compromissos futuros

2012	5.652
2013	5.881
2014	5.740
2015	4.683
Total	<u>21.956</u>

**(iii) Contratos de compra futura**

Os leilões de energia são descritos a seguir, com base na data de início de suprimento, incluído os leilões futuros:

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

Leilão	Início do Suprimento	Realização	Quantidade Comprada Elektro (MWmed)	Preço Médio (R\$/MWh)
1º Leilão de Energia Existente	2005	07/12/2004	518,3	57,5
1º Leilão de Energia Existente	2006	07/12/2004	333,0	67,3
1º Leilão de Energia Existente	2007	07/12/2004	38,0	75,5
2º Leilão de Energia Existente	2008	02/04/2005	52,2	83,1
1º Leilão de Ajuste	2005	31/08/2005	-	-
3º Leilão de Energia Existente	2006	11/10/2005	-	-
4º Leilão de Energia Existente	2009	11/10/2005	5,9	94,9
1º Leilão de Energia Nova	2008	16/12/2005	21,0	127,5
1º Leilão de Energia Nova	2009	16/12/2005	26,0	127,8
1º Leilão de Energia Nova	2010	16/12/2005	66,0	117,3
2º Leilão de Ajuste	2006	01/06/2006	-	-
2º Leilão de Energia Nova (A-3)	2009	27/06/2006	38,5	129,0
3º Leilão de Ajuste	2006	29/09/2006	-	-
3º Leilão de Energia Nova (A-5)	2011	10/10/2006	58,6	128,9
5º Leilão de Energia Existente (A-1)	2007	14/12/2006	4,0	104,7
4º Leilão de Energia Nova (A-3)	2010	26/07/2007	29,2	137,7
5º Leilão de Energia Nova (A-5)	2012	16/10/2007	60,2	128,7
1º Leilão de Fontes Alternativas (A-3)	2010	18/06/2007	4,2	137,3
6º Leilão de Ajuste	2008	27/09/2007	-	-
6º Leilão de Energia Existente (A-1)	2008	11/12/2007	-	-
Leilão UHE Santo Antônio	2012	10/12/2007	40,5	78,9
Leilão UHE Jirau	2013	19/05/2008	52,3	71,4
6º Leilão de Energia Nova (A-3)	2011	17/09/2008	34,4	128,4
7º Leilão de Energia Nova (A-5)	2013	30/09/2008	112,0	141,8
7º Leilão de Ajuste	2008	19/06/2008	-	-
8º Leilão de Ajuste	2008	23/09/2007	-	-
7º Leilão de Energia Existente (A-1)	2009	28/11/2008	-	-
9º Leilão de Ajuste	2009	20/02/2009	13,8	145,8
8º Leilão de Energia Nova (A-3)	2012	27/08/2009	1,1	144,5
8º Leilão de Energia Existente (A-1)	2010	30/11/2009	-	-
9º Leilão de Energia Nova (A-5)	2014	Cancelado	-	-
Leilão Belo Monte	2015	20/04/2010	117,5	78,0
10º Leilão de Energia Nova (A-5)	2015	30/07/2010	12,0	99,48
2º Leilão de Fontes Alternativas (A-3)	2013	26/08/2010	-	-
9º Leilão de Energia Existente (A-1)	2011	10/12/2010	-	-
11º Leilão de Energia Nova (A-5)	2015	17/12/2010	34,8	67,31
10º Leilão de Ajuste	2011	17/02/2011	14,4	109,35
12º Leilão de Energia Nova (A-3)	2014	17/08/2011	8,1	102,07
11º Leilão de Ajuste	2011	30/09/2011	-	-
10º Leilão de Energia Existente (A-1)	2012	30/11/2011	-	-
13º Leilão de Energia Nova (A-5)	2016	20/12/2011	19,7	102,18

Fonte: Resultado dos Leilões – Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (CCEE)

**(iv) Contratos de construção não terminada**

Não aplicável, uma vez que a Companhia não possui contratos de construção não terminada.

**(v) Contratos de recebimentos futuros de financiamentos**

Não aplicável, uma vez que a Companhia não possui contratos de recebimentos futuros de financiamentos

**B. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Ativos e passivos regulatórios

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

Em conformidade com a legislação em vigor, regulamentação emitida pela Aneel através de diversos atos e de acordo com as práticas contábeis anteriormente adotadas no Brasil, a Sociedade reconhecia no ativo ou no passivo, os efeitos econômicos e financeiros das variações dos valores referentes aos custos incorridos na distribuição de energia elétrica que não estão previstos na tarifa do faturamento em vigor e que serão incluídas na tarifa no próximo reajuste ou revisão tarifária. Atualmente não há suporte técnico na literatura internacional que permita a manutenção dos saldos de ativos e passivos regulatórios nas Demonstrações Financeiras. Este assunto está em estudo pelo International Accounting Standards Board (IASB), e a conclusão não foi divulgada até o final de 2011. Desta forma essas contas foram baixadas das Demonstrações Financeiras.

Para fins regulatórios e de repasse às tarifas, a Elektro continuará fazendo o controle desses ativos e passivos regulatórios.

**10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante****10.9. Comentários dos Diretores em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8***Arrendamento mercantil operacional*

Os valores pagos futuramente a título de arrendamento mercantil operacional serão contabilizados como despesa operacional nos exercícios em que forem pagos.

*Ativos e passivos regulatórios*

Conforme descrito anteriormente, os efeitos econômicos e financeiros das variações dos valores referentes aos custos incorridos na distribuição de energia elétrica que não estão previstos na tarifa do faturamento em vigor serão incluídas na tarifa no próximo reajuste ou revisão tarifária.

Com base nesse conceito a Companhia registra ativos e passivos chamados regulatórios para equilibrar o resultado, tendo a certeza de que esses valores sempre serão repassados no próximo reajuste ou revisão tarifária.

Um exemplo desses custos incorridos são as variações cambiais às quais a Companhia está sujeita por comprar energia de Itaipu. Essas variações cambiais, atualmente, têm impacto imediato nas demonstrações de resultado por não haver previsão de manutenção nas demonstrações financeiras dos ativos e passivos regulatórios, porém, estão contempladas e garantidas em cada reajuste tarifário anual, por meio do mecanismo da CVA. Portanto, em termos financeiros (caixa) a Sociedade remanesce isenta do risco de variação cambial. Cabe à Administração suportar eventuais necessidades de capital de giro decorrentes da elevação da taxa de câmbio entre os reajustes tarifários.