

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	8
5.4 - Alterações significativas	9
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	10

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	11
10.2 - Resultado operacional e financeiro	28
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	42
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	43
10.5 - Políticas contábeis críticas	46
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	50
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	51
10.8 - Plano de Negócios	52
10.9 - Outros fatores com influência relevante	55

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

5.1 - Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:

a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política

A COSERN é controlada pelo Grupo Neoenergia, que possui, em fase de implantação, um projeto de estruturação de uma área centralizada de gestão de riscos, a qual prevê a elaboração e aprovação de uma política corporativa de gestão de riscos e seus desdobramentos, o que inclui a elaboração de mapas de riscos estratégicos das empresas do Grupo, a utilização de indicadores de risco, o acompanhamento das estratégias de mitigação e seus respectivos planos de ação.

Como parte deste projeto, foi aprovado em 18 de Dezembro de 2015, o Regimento Interno da Comissão de Riscos, criada pela Diretoria Executiva, e que será o principal órgão da estrutura de gestão de risco do Grupo Neoenergia. A Comissão é responsável por reportar periodicamente para a Diretoria Executiva sobre os principais riscos do Grupo, bem como seu monitoramento, estratégias de mitigação, indicadores de acompanhamento e planos de ação.

b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:

i. os riscos para os quais se busca proteção

Conforme mencionado no item 5.1.a., o controlador da Companhia está em fase de estruturação da política de gerenciamento de riscos.

ii. os instrumentos utilizados para proteção

Conforme mencionado no item 5.1.a., o controlador da Companhia está em fase de estruturação da política de gerenciamento de riscos.

iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos

Atualmente, as iniciativas de gestão de riscos no Grupo Neoenergia são realizadas pelas áreas responsáveis por cada um dos riscos. Conforme informado na letra a deste Item 5.1, o projeto de estruturação de uma área centralizada de gestão de riscos encontra-se em fase de implantação, o que permitirá uma gestão de riscos de forma integrada.

Adicionalmente, a atual estrutura organizacional do Grupo, através dos Comitês de Auditoria e Financeiro, da Comissão de Risco e das estruturas de Auditoria Interna, de *Compliance* e de

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

Controles Internos da *holding* e empresas controladas, garante o monitoramento sistemático do cumprimento das políticas e estratégias estabelecidas.

c. a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada:

Dentre as principais iniciativas adotadas pelo Grupo Neoenergia em sua estrutura operacional e de controles internos, estão:

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

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

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

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

3. Informações e Comunicação: os processos críticos do Grupo Neoenergia são acompanhados através de sistemas de informação/gestão que garantem o fluxo da informação:

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

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

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

4. Acompanhamento e Avaliação / Monitoramento: as áreas de Auditoria Interna, de Controles Internos e de Segurança da Informação desempenham papel relevante no monitoramento sistemático do cumprimento das políticas e estratégias estabelecidas.

A auditoria interna é responsável por:

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

A área de controles internos é responsável por:

- Mapear os principais processos de negócio que proporcionam impactos relevantes sobre as demonstrações financeiras;
- Controlar e acompanhar os planos de ação para atendimento às recomendações das auditorias (interna e externa) e gaps identificados nos trabalhos de SOX;
- Efetuar a gestão do processo de controle de acesso ao sistema SAP R/3, incluindo:
 - Revisão de matriz de riscos e controles compensatórios;
 - Análise de risco das solicitações de novos acessos e acessos a novas transações, utilizando a ferramenta SAP GRC (*Governance, Risk and Compliance*), que realiza a simulação prévia dos riscos, efetua a associação de

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

perfil ao usuário, através de fluxo de aprovação de executivos, e monitora os acessos considerados de alta criticidade;

- Revisão periódica dos perfis de acesso para reduzir riscos de utilização de transações críticas e de conflito de segregação de funções.
- Efetuar a gestão do sistema de normativos, garantindo a padronização e atualização das diretrizes, normas e procedimentos do Grupo Neoenergia.

A área de segurança da informação é responsável por:

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

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2 - Em relação aos riscos de mercado indicados no item 4.2, informar:**

a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política:

Conforme mencionado no item 5.1, a COSERN é controlada da Neoenergia, que possui um projeto de estruturação de uma área centralizada de gestão de riscos em fase de implantação, o qual prevê a elaboração e aprovação de uma política corporativa de gestão de riscos e seus desdobramentos.

Atualmente, a Política Financeira do Grupo Neoenergia, aprovada pelo Conselho de Administração em 10/03/2005, é o normativo responsável pelas diretrizes referentes à gestão dos riscos de mercado e uma Política de Crédito com limites para realização de operações com objetivo de preservar a liquidez e mitigar o risco junto às instituições financeiras.

b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:

i. os riscos de mercado para os quais se busca proteção

O Grupo Neoenergia está exposto ao comportamento de diversos fatores de risco de mercado – principalmente taxas de câmbio, taxas de juros e índices de preços - que podem impactar seu fluxo de caixa e o balanço patrimonial.

A Política Financeira, aplicada a todas suas controladas, possui diretrizes em relação a gestão de riscos financeiros, incluindo riscos de mercado, com destaque para:

- Realizar estratégias de proteção (*Hedge*) para a totalidade das dívidas e financiamentos denominados em moeda estrangeira
- Não é permitida a contratação de derivativos para fins especulativos ou a utilização de derivativos considerados 'exóticos'
- Manter indicadores de alavancagem e de cobertura de juros dentro de níveis pré-estabelecidos
- Buscar o alongamento do prazo médio da dívida, a diversificação de instrumentos e evitar a concentração de vencimentos

ii. a estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Para o risco cambial e de juros inerente às dívidas e empréstimos denominados ou indexados a moeda estrangeira, busca-se a proteção da totalidade da exposição - conforme definido na Política Financeira do Grupo – através de *hedge* via instrumentos derivativos. As operações de

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

hedge são contratadas de forma que o fluxo do derivativo reproduza o fluxo de caixa das dívidas protegidas.

O Grupo está exposto ainda a risco cambial em custos, despesas e aquisições de bens e serviços denominados ou indexados a moedas estrangeiras. Estratégias de proteção através de hedge via derivativos podem ser implementadas a depender do volume, prazo e potencial impacto no fluxo de caixa.

Para o risco de juros ou índice de preços, como por exemplo, dívidas e empréstimos em Real atreladas ao IPCA, o Grupo busca mitigar a exposição ao IPCA através de operações de hedge via derivativos.

iii. os instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

A Companhia possui instrumentos derivativos com objetivo de proteção econômica e financeira contra risco cambial e de juros. Os principais instrumentos utilizados são *swaps*. Seguem os programas de proteção (hedge) da Companhia vigentes em 31 de dezembro de 2015:

Programa de hedge dos empréstimos e financiamentos em Dólar: com o objetivo de proteção econômica e financeira, o Grupo contrata operações de swap para converter para o Real as dívidas e empréstimos denominados ou indexados ao Dólar. Nestes swaps, o Grupo assume posição passiva em Real atrelado ao CDI e posição ativa em Dólar atrelado a taxas fixas ou flutuantes (Libor). Este programa é classificado de acordo com os critérios contábeis de *hedge accounting*.

Em 31 de dezembro de 2015, 51,1% do endividamento da Companhia era denominado ou indexado ao Dólar, correspondente a R\$ 458 milhões, volume integralmente protegido através de swaps.

iv. os parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

O Grupo Neoenergia realiza mensalmente comitês financeiros mensais nos quais são analisadas as características dos ativos e passivos tais como posição por moeda e indexador, nível de cobertura de *hedge*, *duration*, cronograma de amortizações, risco de crédito por contraparte, dentre outras. Adicionalmente, são efetuadas projeções periódicas de fluxo de caixa que visam a uma maior previsibilidade dos pagamentos e recebimentos futuros e consequentemente do correto dimensionamentos dos riscos e exposições.

Dentre os parâmetros utilizados para verificar o enquadramento das estratégias de mitigação adotadas, destacam-se: i) a verificação da execução dos programas de hedge conforme aprovação; ii) a verificação do alinhamento entre os fluxos de caixa do item protegido e do instrumento de hedge, principalmente os montantes e respectivos vencimentos; iii) a atualização periódica das exposições estimadas para evitar risco de *overhedge*.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**v. se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos**

O Grupo Neoenergia e a COSERN não operam instrumentos financeiros para fins que não sejam de proteção (hedge).

vi. a estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado

A estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos de mercado do Grupo é composta principalmente pelo Comitê Financeiro e pela Comissão de Risco, além das estruturas de auditoria interna e de controles internos.

A aprovação de operações envolvendo derivativos é realizada por alçada competente conforme Norma de Limites e Alçadas do Grupo Neoenergia e estatutos das empresas do Grupo, entre elas a COSERN, e normalmente envolvem a Diretoria Executiva e/ou o Conselho de Administração, após apreciação do Comitê Financeiro.

A recomendação e a execução das operações financeiras envolvendo derivativos são realizadas por áreas independentes. É responsabilidade da Superintendência de Gestão de Risco e Planejamento Financeiro definir as estratégias de mitigação de riscos de mercado envolvendo derivativos. É responsabilidade da Superintendência de Gestão de Recursos e M&A a execução das operações que envolvam derivativos. A independência entre as áreas garante um controle efetivo sobre estas operações.

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

O acompanhamento das estratégias de mitigação de risco de mercado é realizado mensalmente nas reuniões do Comitê Financeiro do Grupo Neoenergia, que avalia se as estratégias foram executadas conforme aprovado e se a aprovação ocorreu conforme previsto nos normativos. Adicionalmente, a Comissão de Riscos avalia a eficiência e cumprimento das estratégias.

O cumprimento destes normativos é monitorado pela auditoria interna e controles internos. A área de controles internos também é responsável pelo controle dos riscos relacionados à elaboração e divulgação das demonstrações financeiras, onde ocorre a divulgação das estratégias envolvendo derivativos.

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

5.3 - Em relação aos controles adotados pelo emissor para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, indicar:

a. as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las

A Superintendência de Controles Internos da Companhia tem a atribuição de auxiliar as áreas de negócio no que tange ao desenho dos controles internos, seguindo as melhores práticas de mercado.

Para tal foi elaborada uma metodologia e regimento de trabalho visando envolvimento das áreas de negócio, padronização e qualidade dos trabalhos desenvolvidos.

Atualmente a empresa está em fase final de implantação das melhores práticas de controles financeiros baseada na lei SOX, além de realizar diversos trabalhos de mapeamento de riscos e controles em seus processos.

Mensalmente as práticas mitigatórias identificadas são acompanhadas pela Superintendência de Controles Internos em conjunto com os demais Superintendentes e Diretores envolvidos, o que assegura a eficácia dos controles e o tratamento das imperfeições identificadas.

b. as estruturas organizacionais envolvidas

Além da estrutura da Superintendência de Controles Internos que atua como segunda linha de defesa para o ambiente de controle, todas as demais áreas de negócio e a Superintendência de Auditoria Interna monitoram e atuam para manter um saudável ambiente de controle.

c. se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento

Mensalmente a Superintendência de Controles Internos reporta o resultado dos trabalhos em reunião de diretoria.

d. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente.

Não Aplicável. Para o ano de 2015, não foi elaborado relatório.

e. comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas

Não Aplicável. Para o ano de 2015, não foi elaborado relatório.

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

5.4 - Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos

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

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e**5.5 - Outras informações relevantes**

Em 10 de Setembro de 2015, a Standard & Poor's – S&P rebaixou os ratings de crédito corporativo atribuídos à Neoenergia, Coelba, Celpe e Cosern para 'BB+' na Escala Global e 'brAA+' na Escala Nacional Brasil com perspectiva negativa para ambos. Este movimento foi reflexo do rebaixamento do Rating soberano do Brasil, devido à condição de setor regulado em que a distribuição de energia elétrica está inserida.

A Itapebi e Termopernambuco também sofreram rebaixamento nos seus Ratings de Emissão que passaram de brAA+ para brAA.

Em 17 de fevereiro de 2016, a agência de rating S&P rebaixou novamente o Rating soberano do Brasil. Devido à condição do setor regulado citada no primeiro parágrafo deste item, os ratings de crédito corporativo da Neoenergia, Coelba, Celpe e Cosern foram rebaixados de 'brAA+' para 'brAA-' na Escala Nacional Brasil com perspectiva negativa.

Nessa data a Itapebi, Termopernambuco e NC Energia sofreram rebaixamento nos seus Ratings de Emissão que passaram de 'brAA' para 'brA+'.

Em 30 de março de 2016, a S&P reafirmou todos os ratings estabelecidos na revisão anterior realizada em 17 de fevereiro desse mesmo ano.

O quadro abaixo apresenta a evolução dos ratings na escala nacional de créditos corporativos atribuídos à Neoenergia e às distribuidoras do Grupo, além das emissões de debêntures das geradoras e da NC Energia.

Rating Corporativo - Escala Nacional	2011	2012	2013	2014	2015		2016
					Até Setembro	A partir de Setembro	
Neoenergia	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA-
Perspectiva	Estável	Estável	Estável	Estável	Negativa	Negativa	Negativa
COELBA	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA-
Perspectiva	Estável	Estável	Estável	Estável	Negativa	Negativa	Negativa
CELPE	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA-
Perspectiva	Estável	Estável	Estável	Estável	Negativa	Negativa	Negativa
COSERN	AAA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA-
Perspectiva	Estável	Estável	Estável	Estável	Negativa	Negativa	Negativa
Itapebi (Rating de Emissão)	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA	A+
Termopernambuco (Rating de Emissão)	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA	A+
NC Energia (Rating de Emissão)						AA	A+

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

10.1 - Os diretores devem comentar sobre:

As informações contidas neste item 10 foram extraídas das demonstrações financeiras da Companhia dos exercícios de 2015, 2014 e 2013. A análise dos Diretores esclarecendo os resultados obtidos e as razões para a flutuação nos valores das contas patrimoniais da Companhia constituem uma opinião sobre os impactos ou efeitos dos dados apresentados nas demonstrações financeiras sobre a situação financeira da Companhia.

a. as condições financeiras e patrimoniais gerais

No ano de 2015 a Companhia apresentou, segundo sua Demonstração de Fluxo de Caixa indireta, uma geração de caixa das atividades operacionais de R\$ 378,8 milhões, contra uma geração de R\$ 191,1 milhões observada no ano de 2014 e R\$ 261,1 milhões de 2013. Percebe-se a recuperação da geração de caixa operacional no ano de 2015, quando essa aumentou mais de 97% em relação à apresentada no ano de 2014. Superando assim o patamar observado no ano de 2013. Ainda segundo as demonstrações, as atividades de investimento consumiram R\$ 196,0 milhões em 2015, R\$ 196,6 milhões em 2014 e R\$ 173,0 milhões em 2013, praticamente mantendo o mesmo patamar nos anos de 2015 e 2014 e, tendo um aumento de 13,3 % de 2013 para 2014. Além dos fluxos de caixa operacionais, para realização das atividades de investimentos foram utilizados recursos de terceiros, tais como: captações, subvenções e contribuições da união, estados, municípios e consumidores. Os montantes de terceiros líquidos incorporados ao caixa foram de R\$ 258,4 milhões em 2015, R\$ 21,7 milhões em 2014, R\$ 108,9 milhões. Foram desembolsados em recursos aos acionistas o montante de R\$ 226,8 milhões em 2015, R\$ 251,8 milhões em 2014, R\$ 50,6 em 2013. Assim, o resultado líquido das atividades de financiamento fecharam os anos com entradas de caixa de R\$ 31,5 milhões em 2015, R\$ 58,2 milhões em 2013 e com uma saída de caixa de R\$ 230,1 milhões em 2014. Esses movimentos resultaram em saldos finais de caixa e equivalentes de caixa de R\$ 250,8 milhões em 2015, R\$ 36,5 milhões em 2014 e R\$ 271,3 milhões. Fica evidente que o cenário complexo do ano de 2014, onde houve uma menor geração de caixa operacional, ocasionada pelo cenário hidrológico, foi superado. Os reajustes aplicados no decorrer do ano de 2015 reduziram a pressão de caixa pela qual as distribuidoras estiveram expostas no decorrer do ano de 2014.

A COSERN é uma empresa que atua no setor elétrico na área de distribuição. A geração de caixa da companhia tem sido suficiente para cobrir as despesas operacionais e o pagamento do serviço da dívida. Por atuar num setor de capital intensivo, a COSERN investe constantemente na melhoria, manutenção e expansão da sua rede de distribuição. Para o financiamento destes investimentos, a COSERN busca o apoio dos bancos e agências de fomento, visando obter recursos com custos mais baixos e com prazos mais aderentes ao retorno de longo prazo dos investimentos em distribuição. Em 2015, o Banco Nacional de

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

Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES liberou financiamentos de R\$ 44,5 milhões para a COSERN, referente aos investimentos realizados em 2015, principalmente, mas também, valores residuais de 2014. No decorrer dos anos de 2014 e 2013, dessas mesmas origens foram liberados R\$ 57,7 milhões e R\$ 90,6 milhões, respectivamente.

A Política Financeira da Companhia prima, dentre outros, por desconcentrar vencimentos, alongar o prazo da dívida e fazer a proteção de 100% da dívida em moeda estrangeira, o que contribuiu nos últimos anos para uma menor volatilidade das despesas financeiras e do pagamento do serviço da dívida (principal e juros).

Em 2015, a Companhia realizou, junto ao Itaú Unibanco S.A., uma captação em moeda estrangeira para cobertura de caixa, nas seguintes condições: i) 2ª Tranche - valor de US\$ 19.947 mil, equivalente a R\$ 60.000, com custo de 3,0702% a.a e swap para 106,35% do CDI, amortizado em parcela única no vencimento, em março de 2017, com pagamento de juros semestral. ii) 3ª Tranche – valor de US\$ 19.212 mil, equivalente a R\$ 60.000, com custo de 2,90% a.a e swap para 107,71% do CDI, amortizado em parcela única no vencimento, em setembro de 2017, com pagamento de juros semestral. iii) 4ª Tranche -valor de US\$ 13.200 mil, equivalente a R\$ 50.000, com custo de 4,19% a.a e swap para 117,98% do CDI, amortizado em parcela única no vencimento, em setembro de 2019, com pagamento de juros anual. iv) 5ª Tranche -valor de US\$ 13.007mil , equivalente a R\$ 50.000, com custo de 4,20% a.a e swap para 118% do CDI, amortizado em parcela única no vencimento, em setembro de 2019, com pagamento de juros anual.

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

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

Estrutura de Capital	Exercício Social terminado em					
	2015		2014		2013	
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%
Capital de Terceiros	1.350.939	61,3%	1.077.900	56,7%	991.633	52,8%
Capital Próprio	853.968	38,7%	821.777	43,3%	888.171	47,2%

Nota 1: O Capital de Terceiros considera Passivo Circulante e Não Circulante. Capital Próprio considera o valor do Patrimônio Líquido

O capital de terceiros considera o passivo oneroso e o capital próprio considera o valor do patrimônio líquido.

i. Hipóteses de resgate

Não existe hipóteses de resgate de ações previstas no Estatuto Social da Companhia.

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

ii. Fórmula de cálculo do valor de resgate

Não aplicável, pois não existe fórmula preestabelecida de cálculo do valor de resgate das ações ou cotas.

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

A COSERN apresenta plena capacidade de pagamento de todos os seus compromissos financeiros de curto e médio prazo, pois adota uma política financeira conservadora que busca manter um montante de dívida, estrutura de amortização e prazo médio compatíveis com sua geração de caixa.

A seguir evolução do EBITDA nos últimos três anos:

Valores em R\$ milhões

Indicador	2015	2014	2013
EBITDA	347,9	333,0	275,0

Fonte: DFP

Mesmo assim, não podemos assegurar que eventos adversos não ocorrerão e não prejudicarão a capacidade de pagamentos da Companhia.

Nos últimos três anos o índice de cobertura da dívida líquida foi:

Indicador	2015	2014	2013
Dívida Líquida / EBITDA	1,84	1,86	1,37

Fonte: DFP

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

A Cosern tem como um dos pontos da sua política financeira priorizar o financiamento dos investimentos junto a organismos multilaterais e agências de fomento, a exemplo do BNDES, BNB, FINEP, OPIC e BEI. Além dessas fontes a Cosern tradicionalmente acessa o mercado de capitais doméstico para complementar suas fontes de financiamento, quando este apresenta condições favoráveis. Também faz parte da nossa estratégia acompanhar e ajustar nossos compromissos financeiros a nossa geração de caixa, evitando dessa forma captações de curto prazo. Outro ponto é a manutenção de contas garantidas, contratadas para eventuais necessidades pontuais geradas por possíveis descasamentos de fluxo de caixa ao longo do mês.

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

Faz parte da estratégia da COSERN acompanhar e ajustar os compromissos financeiros a geração de caixa, evitando dessa forma captações de curto prazo. Eventualmente pequenas

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

operações podem ser realizadas apenas com o objetivo de empréstimo ponte e casamento de fluxo de caixa.

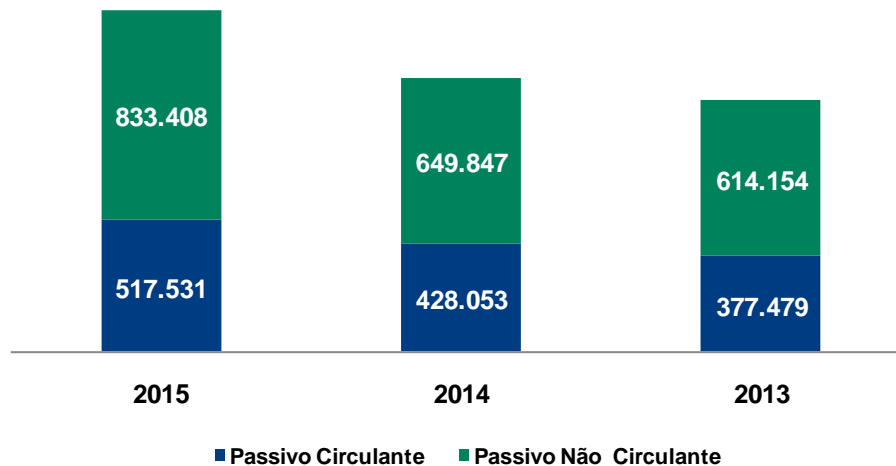
f. os níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

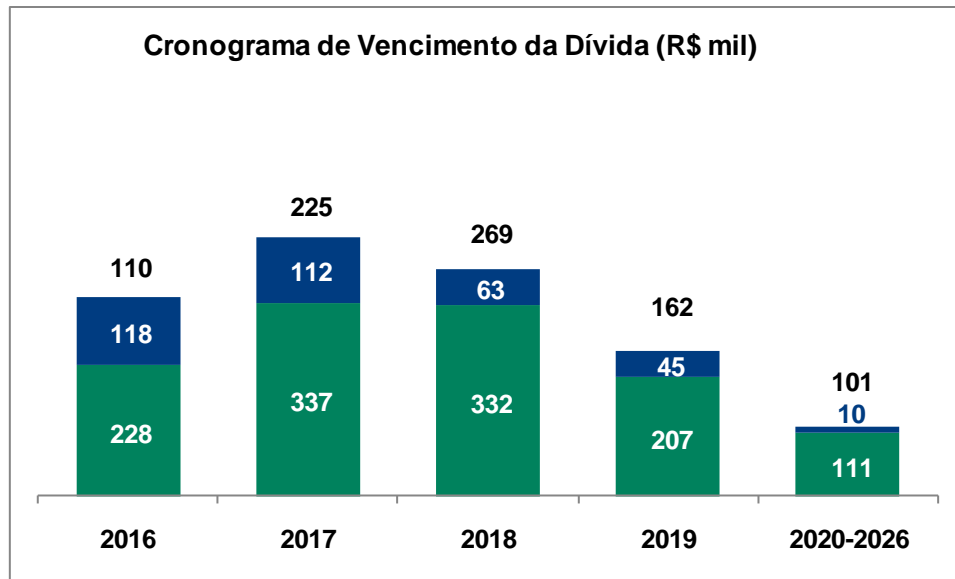
Faz parte da política financeira da COSERN buscar constantemente alongamento de prazo e redução de custos da sua dívida. A COSERN possuía no final dos últimos três anos o endividamento vencendo no curto e longo prazo conforme tabela abaixo:

Indicador	Exercício Social terminado em					
	2015		2014		2013	
	R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%
Passivo Circulante	517.531	38,3%	428.053	39,7%	377.479	38,1%
Passivo Não Circulante	833.408	61,7%	649.847	60,3%	614.154	61,9%
Total	1.350.939	100,00%	1.077.900	100,00%	991.633	100,00%

Fonte: DFP

O percentual do endividamento mencionado acima, refere-se ao Passivo Circulante + Passivo não Circulante. A seguir está o gráfico com histórico dos últimos três anos de endividamento de curto e longo prazo (Passivo Circulante + Passivo não Circulante) e o gráfico com o cronograma de amortizações e encargos posição 31/12/2014, referente ao passivo oneroso.



10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**i. Contratos de Empréstimo e Financiamento Relevantes**

Empresa	Fonte	Moeda	Assinatura	Finalidade	Juros	Vencimento	Saldo da Dívida (R\$ mil)		
							2015	2014	2013
COSERN	BANK OF AMERICA	US\$	08/04/2011	Capital de giro	Libor 6M + 1,65% a.a.	06/05/2016	14.264	15.419	14.832
COSERN	CITIBANK	US\$	03/12/2013	Capital de giro	Libor 3M + 0,97% a.a.	03/12/2018	197.484	200.459	192.745
COSERN	ITAÚ	US\$	03/12/2014	Capital de giro	2,89% a.a.	01/12/2017	245.810	21.034	0
COSERN	DEBÊNTURES	R\$	01/12/2007	Resgate antecipado 3ª emissão	CDI + 0,6% a.a.	01/12/2014	0	0	36.587
COSERN	ECF - 0003/04	R\$	16/06/2004	Prog. Nacio. de Universalização "Luz Para Todos" aa	6,00% a.a.	30/07/2016	251	681	1.111
COSERN	ECF - 0119/05	R\$	09/11/2005	Prog. Nacio. de Universalização "Luz Para Todos" aa 2ª etapa	6,00% a.a.	30/12/2017	1.154	1.730	2.307
COSERN	ECF - 0148/06	R\$	27/06/2006	Prog. Nacio. de Universalização "Luz Para Todos" aa 3ª etapa	6,00% a.a.	30/08/2018	3.076	4.229	5.383
COSERN	BNDES 08.2.1089.1 - Adito II	R\$	23/12/2009	Investimento em rede de distribuição de energia elétrica	4,50% a.a./TJLP + 2,12% a.a./TJLP + 3,12% a.a.	15/06/2015	0	1.918	5.752
COSERN	BNDES nº 08.2.1089.1 - Aditivo V	R\$	29/10/2010	Investimento em rede de distribuição de energia elétrica	5,50% a.a./TJLP + 1,82% a.a./TJLP + 2,82% a.a.	15/06/2016	3.911	11.693	19.484
COSERN	BNDES nº 08.2.1089.1 - Aditivo IX	R\$	24/03/2011	Investimento em rede de distribuição de energia elétrica	5,50% a.a./TJLP + 1,82% a.a./TJLP + 2,82% a.a.	15/06/2018	66.679	94.455	122.442
COSERN	BNDES nº 13.2.0294.1 / 2013	R\$	29/05/2013	Investimento em rede de distribuição de energia elétrica	3,00% a.a./TJLP + 1,70% a.a./TJLP + 2,70% a.a.	15/04/2023	130.103	120.017	62.776
COSERN	BNDES nº 13.2.0294.1 / 2015	R\$	30/12/2014	Investimento em rede de distribuição de energia elétrica	6,00% a.a./TJLP + 1,59% a.a./TJLP + 2,09% a.a./SELIC + 2,09% a.a.	15/06/2023	86.940	0	0
COSERN	BNB III	R\$	30/11/2007	Expansão/Melhoramento de redes	TJLP + 3,21% a.a.	30/11/2022	13.098	11.054	12.840
COSERN	BNB IV	R\$	27/06/2008	Expansão/Melhoramento de redes	10,00% a.a.	27/06/2016	11.653	19.422	30.378
COSERN	BANCO DO BRASIL 2	R\$	06/05/2010	Capital de giro	12,149% a.a.	18/11/2021	46.155	53.740	53.000
COSERN	BANCO DO BRASIL 3	R\$	06/05/2011	Capital de giro	98,50% CDI	18/11/2021	69.668	80.942	79.790
COSERN	FINEP/09	R\$	14/10/2009	Projeto Prog. de Inovação 2009	5,00% a.a.	15/01/2018	6.538	9.666	12.784
COSERN	FINEP/12	R\$	25/10/2012	Projeto Prog. de Inovação 2012	5,00% a.a.	15/10/2020	3.822	4.605	3.458
COSERN	CEF - LPT 6	R\$	05/11/2013		6,00% a.a.	16/11/2025	10.703	10.224	0
Total							911.309	661.288	655.669

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

A Cosern mantém contratos de prestação de serviços bancários com diversas instituições financeiras como contratos de arrecadação de contas de luz, contratos de administração de contas, contratos de escrituração de ações, contratos de agente fiduciário, contratos de conta corrente e transferências bancárias e contratos de prestação de garantias e etc.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**iii. sobre o grau de subordinação entre as dívidas**

Credor	Denominação	Saldo devedor em 31/12/2015	Saldo devedor em 31/12/2014	Saldo devedor em 31/12/2013	Classificação
BANK OF AMERICA	BANK OF AMERICA	14.264	15.419	14.832	Garantia Quirografária
CITIBANK	CITIBANK	197.484	200.459	192.745	Garantia Quirografária
ITAÚ	ITAÚ	245.810	21.034	0	Garantia Quirografária
Outros Debeturistas	DEBÊNTURES 4ª EMISSÃO	0	0	36.587	Garantia Quirografária
Eletrobras	ECFS - LPT 1 0003/04	251	681	1.111	Garantia Real
Eletrobras	ECFS - LPT 2 0119/05	1.154	1.730	2.307	Garantia Real
Eletrobras	ECFS - LPT 3 0148/06	3.076	4.229	5.383	Garantia Real
BNDES	BNDES 08.2.1089.1 - Adito II	0	1.918	5.752	Garantia Quirografária
BNDES	BNDES nº 08.2.1089.1 - Aditivo V	3.911	11.693	19.484	Garantia Quirografária
BNDES	BNDES nº 08.2.1089.1 - Aditivo IX	66.679	94.455	122.442	Garantia Quirografária
BNDES	BNDES nº 13.2.0294.1 / 2013	130.103	120.017	62.776	Garantia Quirografária
BNDES	BNDES nº 13.2.0294.1 / 2015	86.940	0	0	Garantia Quirografária
BNB	BNB III / 2007	13.098	11.054	12.840	Garantia Real
BNB	BNB IV / 2008	11.653	19.422	30.378	Garantia Real
BANCO DO BRASIL 2	NOTA DE CRÉDITO COMERCIAL 2	46.155	53.740	53.000	Garantia Quirografária
BANCO DO BRASIL 3	NOTA DE CRÉDITO COMERCIAL 3	69.668	80.942	79.790	Garantia Quirografária
FINEP	FINEP/09	6.538	9.666	12.784	Garantia Quirografária
FINEP	FINEP/12	3.822	4.605	3.458	Garantia Quirografária
CEF	ECF - LPT 6	10.703	10.224	0	Garantia Quirografária
Total		911.309	661.288	655.669	

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, bem como se o emissor vem cumprindo essas restrições

A COSERN possui contrato de empréstimo e financiamento que tem restrições impostas pelos credores, abaixo descritas.

Empresa	Dívida	Covenant	Pagamento de dividendos	Restrição à alienação de ativo	Restrição a contratação de novas dívidas e emissões de valores mobiliários	Alienação de controle societário	Vigência
COSERN	Itaú 4131 (2015)	Emissora: Dívida Líquida / EBITDA $\leq 4,0$	Não Há	Não Há	Não Há	Não alterar o controle efetivo da emitente, direto ou indireto, ou ainda incorporação, fusão ou cisão da EMITENTE e/ou de qualquer AVALISTA sem a prévia concordância por escrito do Banco, salvo para operações ocorridas	De 09/03/2015 a 04/01/2019
		Emissora: EBITDA / Resultado Financeiro ≥ 2	Não Há	Não Há	Não Há		

Obs: A vigência citada na tabela acima não corresponde ao prazo da dívida e sim aos exercícios sociais aos quais as restrições teve efeito.

Em caso de não cumprimento dessas restrições, também denominadas de covenants, os contratos poderão ter seus vencimentos antecipados.

Em situação de inadimplemento, a COSERN não poderá distribuir dividendos acima do limite mínimo obrigatório, além de ser obrigada a submeter previamente ao credor a contratação de novo endividamento.

A COSERN não pode garantir que atingirá todos os covenants contratados e que seus contratos não terão o vencimento antecipado declarado, em função de eventos adversos futuros.

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

Empresa	Dívida	Covenant	Pagamento de dividendos	Restrição à alienação de ativo	Restrição a contratação de novas dívidas e emissões de valores mobiliários	Alienação de controle societário	Vigência
COSERN	Itaú 4131	Emissora: Dívida Líquida / EBITDA \leq 4,0	Não Há	Não Há	Não Há	Não alterar o controle efetivo da emitente, direto ou indireto, sem a prévia concordância por escrito do Banco, salvo para operações ocorridas dentro do mesmo grupo e que não altere o seu controlador indireto.	De 03/12/2014 a 04/01/2019
		Emissora: EBITDA / Resultado Financeiro \geq 2	Não Há	Não Há	Não Há		
Cosern	ELETROBRÁS	Não há	Não declarar ou pagar qualquer dividendo, autorizar ou efetuar qualquer outra distribuição, por conta de qualquer espécie de ações sejam novas ou de aumento de capital, exceto na hipótese de reavaliação do ativo, ou efetuar qualquer operação com referência a ditas ações, no caso de estar em atraso no cumprimento das obrigações previstas no contrato de financiamento.	Não há	Não assumir, sem expressa autorização da Eletrobrás, novos compromissos financeiros que, isolada ou conjuntamente, superem o equivalente a 5% de seu Ativo Fixo e/ou que elevem seu endividamento a nível superior a 66% do seu Ativo Fixo.	Não há	De 16/06/2004 a 30/08/2018
Cosern	BNDES	Fiadora: PL / Exigível Total \geq 45% Fiadora: EBITDA / ROL \geq 15% Fiadora: EBITDA / Serviço da Dívida \geq 1,2 Fiadora: Ativo Circ. / Passivo Circ. \geq 0,4	Não há	Sem prévia autorização do BNDES, não alienar nem onerar bens de seu ativo permanente, salvo quando se tratar de bens inservíveis ou obsoletos ou de bens que sejam substituídos por novos de idêntica finalidade.	Não assumir novas dívidas e não emitir debêntures sem prévia autorização do BNDES, exceto os empréstimos para atender aos negócios de gestão ordinária da Companhia.	O controle efetivo, direto ou indireto, da Beneficiária sofrer modificação após a contratação da operação, sem prévia e expressa autorização do BNDES.	De 23/12/2009 a 15/12/2024
Cosern	FINEP	Não há	Não há	Não há	Não obter financiamento ou praticar atos que, direta ou indiretamente, resultem em diminuição de sua capacidade de pagamento sem prévia e expressa autorização da FINEP, executados os atos ordinários de gestão.	Informar à FINEP todas as alterações realizadas no capital social e/ou estrutura societária, que possam influenciar no processo decisório da empresa, bem como aquelas que possam influenciar na capacidade de pagamento da Financiada, no prazo de 10 dias após o registro na Junta Comercial ou no Registro Civil de Pessoas Jurídicas competente.	De 25/10/2012 a 15/11/2020
Cosern	BNB	Não há	Pagar a seus acionistas dividendos e/ou juros sobre o capital próprio, exclusive os níveis mínimos definidos em lei, somente se as obrigações financeiras da Emitente/Creditada com o Banco relativas ao contrato estiverem em situação regular.	Não há	Não há	Comunicar previamente ao Banco propostas de matérias concernentes à cisão, fusão, incorporação envolvendo a Emitente/Creditada, exceto se decorrente de obrigação legal ou regulamentar imposta pela ANEEL.	De 30/10/2007 a 31/11/2022
Cosern	BB	Não há	Não há	Não há	Não há	O Banco do Brasil S.A. poderá considerar vencida a operação de crédito e excluir sua Alterações Fundamentais. Realizará qualquer fusão, consolidação ou incorporação na qual o Tomador não seja a entidade sucessora, ou qualquer outra fusão, consolidação ou incorporação por meio da qual o Patrimônio Líquido Consolidado do Tomador menos seu ativo tangível imediatamente posterior à entrada em vigor daquela operação não seja inferior ao Patrimônio Líquido Consolidado do Tomador menos seu ativo tangível imediatamente anterior àquela operação, ou venderá, cederá, arrendará, transferirá ou disporá, por outros meios, de todo ou de parte considerável do negócio do Tomador ou do ativo do Tomador, ressalvadas as distribuições de estoque no curso normal do negócio e coerente com sua experiência	De 06/05/2010 a 18/11/2021
Cosern	Bofa - Merrill Lynch	Emissora: Dívida Líquida / EBITDA \leq 4,0	Não há	Não há	Não há	daquela operação não seja inferior ao Patrimônio Líquido Consolidado do Tomador menos seu ativo tangível imediatamente anterior àquela operação, ou venderá, cederá, arrendará, transferirá ou disporá, por outros meios, de todo ou de parte considerável do negócio do Tomador ou do ativo do Tomador, ressalvadas as distribuições de estoque no curso normal do negócio e coerente com sua experiência	De 11/04/2011 a 06/05/2016
		Emissora: EBITDA / Resultado Financeiro \geq 2					
Cosern	Citibank	Fiadora: Dívida Líquida/EBITDA	Não há	(v) Sales or Assets, Etc. Sell, transfer, lease, convey or dispose of (in one transaction or in a series of transactions) all or any substantial portion of its properties or assets now owned or hereafter acquired by it except when those transactions are within the Economic Group and don't change the Borrower's indirect	Não há	(ii) Mergers, Etc. Spin-off, split, merge into or consolidate with any other Person, or permit any other Person to merge into or consolidate with it, or sell, transfer, lease or otherwise dispose of (in one transaction or in a series of transactions) all or any substantial part of its property, or all or substantially all of the stock of any of its Subsidiaries (in each case, whether now owned or hereafter acquired), or liquidate, apply to be wound up or dissolve, except transactions that are made within the Economic Group that the Borrower belongs don't change the Borrower's indirect control.	De 03/12/2013 a 03/12/2018
		Fiadora: EBITDA/Resultado Financeiro					

Obs: A vigência citada na tabela acima não corresponde ao prazo da dívida e sim aos exercícios sociais aos quais as restrições teve efeito.

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

Em caso de não cumprimento dessas restrições, também denominadas de covenants, os contratos poderão ter seus vencimentos antecipados.

Em situação de inadimplemento, a COSERN não poderá distribuir dividendos acima do limite mínimo obrigatório, além de ser obrigada a submeter previamente ao credor a contratação de novo endividamento.

A COSERN não pode garantir que atingirá todos os covenants contratados e que seus contratos não terão o vencimento antecipado declarado, em função de eventos adversos futuros.

g. Os limites de utilização dos financiamentos já contratados

A Cosern possui o seguinte financiamento contratado e não utilizado em 31/12/2015.

Credor	Empresa	Valor Contratado (R\$ mil)	Valor Utilizado (R\$ mil)	Saldo utilizado (%)
BNDES 2013	Cosern	166.768	140.740	84,4%
BNDES 2015	Cosern	181.786	86.008	47,3%
CEF - PLPT/6ªT	Cosern	19.846	9.923	50,0%
FINEP 2012	Cosern	9.405	4.864	51,7%

h. as alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As informações financeiras constantes dos balanços patrimoniais e das demonstrações de resultado referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 foram extraídas das demonstrações financeiras elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais incluem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e normas e procedimentos contábeis emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, que estão em conformidade com as normas internacionais de contabilidade emitidas pelo International Accounting Standards Board - IASB. Estas demonstrações financeiras foram auditadas pela ERNST & YOUNG Auditores Independentes, de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil.

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

ATIVO	31/12/2015	AH%	AV%	31/12/2014	AH%	AV%	31/12/2013	AV%
CIRCULANTE								
Caixa e equivalentes de caixa	250.878	587%	11%	36.507	-87%	2%	271.382	14%
Contas a receber de clientes e outros	358.409	14%	16%	313.057	38%	16%	226.435	12%
Títulos e valores mobiliários	3.042	-13%	0%	3.483	-53%	0%	7.371	0%
Recursos CDE	-						6.666	0%
Impostos e contribuições a recuperar	77.174	69%	4%	45.777	-27%	2%	62.523	3%
Estoques	3.369	5%	0%	3.197	21%	0%	2.634	0%
Despesas pagas antecipadamente	5.996	37%	0%	4.378	-12%	0%	4.993	0%
Entidade de previdência privada	1.390	50%	0%	927	132%	0%	399	0%
Serviços em curso	2.961	222%	0%	920	-86%	0%	6.523	0%
Ativos financeiros setoriais	-			71.497		4%		
Outros ativos circulantes	11.970	24%	1%	9.641	7%	1%	8.990	0%
TOTAL DO CIRCULANTE	715.189	46%	32%	489.384	-18%	26%	597.916	32%
NÃO CIRCULANTE								
Contas a receber de clientes e outros	165.655	-6%	8%	176.820	-4%	9%	184.080	10%
Títulos e valores mobiliários	1.125		0%	409		0%		
Impostos e contribuições a recuperar	16.950	11%	1%	15.242	12%	1%	13.575	1%
Impostos e contribuições diferidos	86.812	-20%	4%	108.133	-9%	6%	118.524	6%
Depósitos judiciais	15.970	-29%	1%	22.504	4%	1%	21.672	1%
Entidade de previdência privada	3.983	777%	0%	454	-90%	0%	4.549	0%
Ativos financeiros setoriais	-	-1		25.943		1%		
Concessão do serviço público (ativo financeiro)	482.778	24%	22%	389.194	37%	20%	283.476	15%
Outros ativos não circulantes	-	-100%		2.512	0%	0%	2.513	0%
Investimentos	941	-27%	0%	1.290	-11%	0%	1.456	0%
Intangível	715.504	7%	32%	667.792	2%	35%	652.043	35%
TOTAL DO NÃO CIRCULANTE	1.489.718	6%	68%	1.410.293	10%	74%	1.281.888	68%
ATIVO TOTAL	2.204.907	16%	100%	1.899.677	1%	100%	1.879.804	100%
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
CIRCULANTE								
Fornecedores	242.297	30%	11%	186.218	30%	10%	143.680	8%
Empréstimos, financiamentos e debêntures	114.983	97%	5%	58.477	19%	3%	49.327	3%
Debêntures	-			-			36.587	2%
Salários e encargos a pagar	14.213	78%	1%	7.991	-17%	0%	9.669	1%
Taxas regulamentares	30.606	198%	1%	10.287	14%	1%	9.014	0%
Impostos e contribuições a recolher	62.579	-4%	3%	65.367	39%	3%	46.957	2%
Dividendos e juros sobre capital próprio	1.331	-97%	0%	52.405	26%	3%	41.659	2%
Provisões	9.721	-18%	0%	11.912	3%	1%	11.548	1%
Valores a receber da parcela A e outros itens financeiros	555		0%	-			-	
Outros passivos circulantes	41.246	17%	2%	35.396	22%	2%	29.038	2%
TOTAL DO CIRCULANTE	517.531	21%	23%	428.053	13%	23%	377.479	18%
NÃO CIRCULANTE								
Fornecedores	14.157	15%	1%	12.332	-21%	1%	15.604	1%
Empréstimos, financiamentos e debêntures	780.449	29%	35%	602.811	6%	32%	569.754	30%
Taxas regulamentares	44		0%	44	-60%	0%	110	0%
Impostos e contribuições a recolher	45		0%	-			-	
Provisões	30.346	-4%	1%	31.485	22%	2%	25.708	1%
Valores a receber da parcela A e outros itens financeiros	2.283		0%	-			-	
Outros passivos não circulantes	6.084	92%	0%	3.175	7%	0%	2.978	0%
TOTAL DO NÃO CIRCULANTE	833.408	28%	38%	649.847	6%	34%	614.154	33%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
Capital social	179.787		8%	179.787		9%	179.787	10%
Reservas de capital	266.766		12%	266.766		14%	266.766	14%
Reservas de lucros	316.377	5%	14%	300.295	12%	16%	267.963	14%
Outros resultados abrangentes	(1.502)	-29%	0%	(2.123)	52975%	0%	(4)	0%
Proposta de distribuição de dividendos adicionais	92.540	20%	4%	77.052	-56%	4%	173.659	9%
TOTAL PATRIMÔNIO LÍQUIDO	853.968	4%	39%	821.777	-7%	43%	888.171	47%
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO TOTAL	2.204.907	16%	100%	1.899.677	1%	100%	1.879.804	98%

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

Análise dos principais ativos e passivos:

Ativo

Circulante/Não circulante

Caixa e equivalentes de caixa

O saldo da conta Caixa e Equivalentes de caixa em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 é de R\$ 250,9, R\$ 36,5 e R\$ 271,3 milhões respectivamente.

A Variação de 587% em 2015, decorrente da aplicação de recursos no Fundo BB Pólo 28 oriundos do empréstimo realizado com o Itaú cujos créditos foram recebidos em novembro e dezembro

Contas a receber de clientes e outros

O saldo da conta de Contas a receber de clientes e outros em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 é de R\$ 358,4 milhões, R\$ 313,1 milhões e R\$ 226,4 milhões, respectivamente. A variação de 14% em 2015 é decorrente principalmente do aumento da receita de fornecimento de energia, impactada pelos reajustes tarifários, ordinário e extraordinário, receita de subvenção associada aos descontos tarifários, receita de bandeira tarifária e receita de venda na CCEE. O saldo a receber do subsídio CDE é de R\$ 26 e do Baixa renda é no valor de R\$ 8.

Impostos e contribuições a recuperar

O saldo da conta de Impostos e contribuições a recuperar em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 é de R\$ 77,2 milhões, R\$ 45,8 milhões e R\$ 62,5 milhões, respectivamente. A variação de 69% em 2015 é devido principalmente aos impostos de PIS e COFINS a compensar que é decorrente do regime de apuração não-cumulativo, nos montantes de R\$ 34.584 em 31 de dezembro de 2015 (R\$ 11.588 em 31 de dezembro de 2014).

Despesas pagas antecipadamente

Destina-se a contabilização dos desembolsos efetuados pela empresa de forma antecipada com a compra dos vales alimentação/refeição até a efetiva realização dessas despesas pelo regime contábil de competência.

O saldo da conta de Despesas pagas antecipadamente em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 é de R\$ 6,0 milhões, R\$, 4,4 milhões e R\$ 5,0 milhões, respectivamente. A variação de 37% em 2015 é explicada principalmente devido a uma redução das despesas com vale refeição/alimentação em 2014.

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

Entidade de previdência privada

O saldo da conta Entidade de previdência privada em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 é de R\$ 1,4 milhões, R\$ 927 milhões e R\$ 399 milhões, respectivamente. A variação de 50% em 2015 é decorrente principalmente do Fundo Previdenciário FASERN (Ofício nº1886/P

Serviços em curso

As Ordens de Serviço em Curso representam um processo de registro, acompanhamento e controle de valores, que será utilizado para apuração de custos referentes aos serviços executados para terceiros ou para a própria concessionária e permissionária. Quando da conclusão dos serviços esses custos serão transferidos para outras contas patrimoniais e/ou de resultado a depender da natureza do serviço.

O saldo da conta de Serviços em curso em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 é de R\$ 2,9 milhões, R\$ 920 milhões e R\$ 6,5 milhões, respectivamente. A variação de 50% em 2015 é referente principalmente ao crescimento dos serviços executados para terceiros concluídos neste período quando comparados ao período anterior.

Títulos e valores imobiliários

Variação em 2015 é decorrente da aplicação no Fundo BB Pólo.

Valores a receber da parcela A e outros itens financeiros

A variação é decorrente do efeito redutor da bandeira tarifária em dezembro/2015.

Passivo Circulante/não ciculante

Empréstimos e financiamentos

Aumento do endividamento relacionado às novas captações de recursos e do custo médio da dívida;

Salários e encargos a pagar

O saldo da conta de salários e encargos a pagar em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 é R\$ 14,2 milhões, R\$ 8 milhões e R\$ 10 milhões respectivamente. O aumento de 78% é justificado principalmente pelo montante (R\$ 8.641 milhões) estimado da PLR (participação nos lucros e resultados) para 2015 (R\$3.350 em 2014).

Taxas regulamentares

Variação decorrente do aumento da quota anual da CDE (Conta de Desenvolvimento Energético) para 2015, de acordo com a Resolução Homologatória definitiva nº 1.857 de fevereiro de 2015 em função do (i) encargo tarifário incluído nas tarifas de uso dos sistemas de distribuição e transmissão de energia; (ii) devolução de parcela dos recursos recebidos pelas

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

distribuidoras no período de janeiro de 2013 a fevereiro de 2014; e do repasse de recursos de bandeira Tarifária à conta CCRBT;

Dividendos e Juros sobre o capital próprio

Pagamento da distribuição de R\$ 55 em dividendos intermediários e R\$ 34 em JSCP aprovados na RCA em 30/09/15;

Valores a receber da parcela A e outros itens financeiros

Variação é decorrente do efeito redutor da bandeira tarifária em dezembro/2015;

	31/12/2015	AH%	AV%	31/12/2014	AH%	AV%	31/12/2013	AV%
RECEITA BRUTA	2.706.865	22%	150%	2.222.612	20%	138%	1.858.513	137%
(-) Deduções da receita bruta	(900.878)	48%	-50%	(609.607)	21%	-38%	(504.784)	-37%
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	1.805.987	12%	100%	1.613.005	19%	100%	1.353.729	100%
CUSTO DO SERVIÇO	(1.362.378)	14%	-75%	(1.193.483)	21%	-74%	(988.257)	-73%
Custo com energia elétrica	(1.022.523)	17%	-57%	(872.353)	27%	-54%	(685.318)	-51%
Custo de operação	(167.657)	19%	-9%	(140.357)	23%	-9%	(113.864)	-8%
Custo de construção	(172.198)	-5%	-10%	(180.773)	-4%	-11%	(189.075)	-14%
LUCRO BRUTO	443.609	6%	25%	419.522	15%	26%	365.472	27%
Despesas com vendas	(83.001)	47%	-5%	(56.473)	-8%	-4%	(61.713)	-5%
Despesas gerais e administrativas	(82.225)	-16%	-5%	(98.031)	7%	-6%	(91.739)	-7%
LUCRO OPERACIONAL	278.383	5%	15%	265.018	25%	16%	212.020	16%
Receita financeira	430.160	174%	24%	156.945	46%	10%	107.457	8%
Despesa financeira	(459.320)	139%	-25%	(192.207)	145%	-12%	(78.329)	-6%
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	249.223	8%	14%	229.756	-5%	14%	241.148	18%
Imposto de renda e contribuição social	(41.853)	33%	-2%	(31.394)	-6%	-2%	(33.479)	-2%
Corrente	(47.146)	-10%	-3%	(52.111)	-4%	-3%	(54.541)	-4%
Diferido	(13.247)	294%	-1%	(3.366)	-73%	0%	(12.421)	-1%
Incentivo SUDENE	26.295	-18%	1%	32.198	-22%	2%	41.520	3%
Amortização do benefício fiscal do ágio e reversão da PMIPL	(7.755)	-4%	0%	(8.115)	1%	-1%	(8.037)	-1%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	207.370	5%	11%	198.362	-4%	12%	207.669	15%
LUCRO BÁSICO E DILUÍDO POR AÇÃO:								
Ordinária	1,21			1,15			1,21	
Preferencial A	1,33			1,27			1,33	
Preferencial B	1,33			1,27			1,33	

Receita Operacional Bruta

A receita operacional bruta da Companhia nos exercícios de 2015, 2014 e 2013 é de R\$ 2.706,9 milhões, R\$ 2.222,6 milhões, R\$ 1.858,5 milhões respectivamente, composta conforme detalhamento a seguir:

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

	31/12/2015	AH%	AV%	31/12/2014	AH%	AV%	31/12/2013	AV%
Fornecimento de Energia	1.334.002	30%	49%	1.027.884	21%	46%	847.226	46%
Receita de distribuição	1.299.692	30%	48%	999.003	21%	45%	823.560	44%
Remuneração financeira wacc	34.310	19%	1%	28.881	22%	1%	23.666	1%
Câmara de Comercialização de Energia - CCEE	65.366	627%	2%	8.996	-230%	0%	(6.912)	0%
Receita pela disponibilidade da rede elétrica	1.122.123	30%	41%	862.947	7%	39%	808.853	44%
Receita de distribuição	1.093.263	30%	40%	838.700	7%	38%	786.259	42%
Remuneração financeira wacc	28.860	19%	1%	24.247	7%	1%	22.594	1%
Ativos e passivos financeiros setoriais	(70.162)	0%	-3%	97.352	0%	0%	-	0%
Receita de construção da infraestrutura da concessão	172.198	-5%	6%	180.773	-4%	8%	189.075	10%
Outras receitas	83.338	87%	3%	44.660	120%	2%	20.271	1%
Total	2.706.865	22%	100%	2.222.612	20%	96%	1.858.513	100%

Os fatores determinantes da variação da Receita Bruta foram:

Crescimento da receita com fornecimento de energia e disponibilidade de uso da energia elétrica no montante de R\$ 306,1 milhões, devido principalmente a:

- Aumento na tarifa de venda, em decorrência do reajuste tarifário anual ocorrido a partir de abril/15 de 15,49%. Adicionalmente, houve o reajuste tarifário extraordinário com vigência a partir de 02 de março de 2015 com efeito médio de 2,76%. Também está contemplado nessa variação o impacto decorrente das Bandeiras Tarifárias que a partir de janeiro de 2015 começaram a incidir sobre o volume consumido
- O crescimento médio observado do mercado cativo de 1,10% também contribui para o aumento da receita. Foram vendidos em 2015 o volume de 4.668 GWh, contra um volume de 4.617 GWh em 2014. O impacto desse aumento no consumo no resultado foi de R\$ 18.438 mil em 2015, na comparação com o ano de 2014.
- Aumento da receita no mercado de curto prazo - CCEE foi motivado pelas liquidações favoráveis nesse mercado. As liquidações foram motivadas pela sobra de energia oriunda das entradas em vigência de novos contratos de energia em 2015. O resultado atingiu o montante de R\$ 56.370 mil no ano de 2015, contra o montante de R\$ 8.996 mil do ano de 2014, gerando um impacto de R\$ 65.366
- Efeito negativo do reconhecimento de valores recebidos antecipadamente por meio das Bandeiras Tarifárias para contrapor os montantes referentes à Parcela A e Outros Itens Financeiros com impacto direto nos Ativos e Passivos Setoriais da Companhia. No acumulado do ano de 2015, as amortizações dos ativos junto com as bandeiras tarifárias foram superiores aos montantes constituídos de novos ativos líquidos, assim, ocasionando o reconhecimento de um redutor da receita no valor de R\$ 70.162 mil. Uma vez que no ano de 2014 houve o reconhecimento de um adicional de receita dessa natureza no montante de R\$ 97.352 mil, o impacto negativo no resultado decorrente da comparação entre os anos de 2015 e 2014 foi de R\$ 167.517 mil.
- Aumento de R\$ 28.705 mil observada na receita de valor justo de ativo indenizável de concessão da Companhia, comparando-se os anos de 2015 e 2014, quando foram de R\$ 39.305 mil e 10.600 mil, respectivamente. Essa variação foi ocasionada por uma combinação de fatores. O baixo índice de correção aplicado no ano de 2014, o IGP-M, que acumulou uma variação de 3,68%. Em 2015, a Resolução Normativa ANEEL nº

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

686/2015, de 23 de novembro de 2015, aprovou a revisão dos Procedimentos de Revisão Tarifária (PRORET) da Base de Remuneração Regulatória (BRR), alterando o índice de atualização para IPCA (antes IGP-M). Decorrente disso, a empresa implementou os ajustes da alteração do índice nos cálculos de correção de sua indenização desde a última revisão, reconhecendo os efeitos em 2015. O IPCA acumulado em 2015 foi de 10,67%, bem superior ao índice aplicado em 2014. Os índices são utilizados para fins de atualização da base de remuneração que é um dos parâmetros para definição das estimativas de indenização. Para maiores detalhes consultar Nota Explicativa número 12 das Demonstrações Financeiras. Adicionalmente, vale ressaltar que conforme Nota Explicativa número 4, em atendimento ao parágrafo 23 do OCPC 05 – Contrato de Concessão e por entender que o retorno por indenização ao final do período de concessão faz parte do seu negócio de forma consistente com seu modelo de gestão, a Companhia concluiu que a parcela de remuneração do ativo financeiro indenizável da concessão originalmente apresentado na rubrica de receita financeira no resultado financeiro, deve ser classificada no grupo de receitas operacionais junto com as demais receitas relacionadas com a sua atividade fim.

Deduções da Receita Operacional Bruta

As deduções da receita operacional da Companhia são representadas pelos encargos setoriais (RGR,CDE,CCC,PEE,FNDCT,EPE e P&D) e tributários (PIS, COFINS, ICMS e ISS). As deduções da receita operacional da Companhia nos anos de 2015, 2014 e 2013 foram de 900,9 milhões e R\$ 609,6 milhões e R\$ 504,8 milhões, respectivamente. O acréscimo de 47,78% em 2015 é explicado pelo aumento principalmente dos repasses de recursos realizados por meio das cotas definidas da Conta de Desenvolvimento Energético - CDE e dos Encargos do Consumidor - CCRBT referentes aos repasses das Bandeiras Tarifárias. ;

Custo e Despesas do Serviço de Energia Elétrica

Os custos e despesas operacionais da Companhia nos anos de 2015, 2014 e 2013 têm a seguinte composição por natureza de gasto:

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

Valores em R\$ mil	31/12/2015	AH%	31/12/2014	AH%	31/12/2013
Pessoal e Administradores	(95.141)	13%	(84.389)	14%	(74.086)
Material	(4.582)	15%	(3.981)	1%	(3.928)
Serviços de terceiros	(106.908)	4%	(102.927)	7%	(96.645)
Taxa de fiscalização serviço energia –TFSEE	(2.023)	-6%	(2.146)	-16%	(2.560)
Indenizações cíveis / trabalhistas	(11.743)	-8%	(12.780)		
Energia elétrica comprada para revenda	(911.455)	7%	(850.790)	36%	(625.666)
Encargos de uso da rede	(111.068)	415%	(21.563)	-64%	(59.652)
Amortização	(69.542)	2%	(68.069)	8%	(63.068)
Arrendamentos e aluguéis	(1.003)	24%	(808)	38%	(585)
Tributos	(742)	3%	(717)	-14%	(836)
Provisões líquidas - PCLD	(25.997)	-5789%	457	-107%	(6.149)
Provisões líquidas - contingências	9.293	-657%	(1.669)	-26%	(2.270)
Multas Regulatórias	(4.077)	76%	(2.310)		
Custo de construção da infraestrutura da concessão	(172.198)	-5%	(180.773)	-4%	(189.075)
Outros	(20.418)	32%	(15.522)	-10%	(17.189)
Resultado do Serviço	278.383	5%	265.018	25%	212.020

Pessoal e Administradores

As despesas com pessoal e administradores estão demonstradas abaixo:

	31/12/2015	AH%	AV%	31/12/2014	AH%	AV%	31/12/2013	AV%
Remunerações	(46.457)	4%	49%	(44.468)	6%	53%	(42.049)	57%
Encargos sociais	(21.083)	6%	22%	(19.904)	6%	24%	(18.836)	25%
Entidade de previdência privada	417	-114%	0%	(2.986)	3%	4%	(2.906)	4%
Auxílio alimentação	(5.565)	5%	6%	(5.276)	9%	6%	(4.854)	7%
Convênio assistencial e outros benefícios	(4.607)	-2%	5%	(4.719)	24%	6%	(3.803)	5%
Rescisões	(3.950)	41%	4%	(2.792)	-24%	3%	(3.670)	5%
Férias e 13º salário	(8.922)	5%	9%	(8.478)	11%	10%	(7.608)	10%
Plano de saúde	(3.253)	9%	3%	(2.971)	18%	4%	(2.523)	3%
Contencioso trabalhista	(2.125)	49%	2%	(1.425)	-20%	2%	(1.774)	2%
Participação nos resultados	(16.066)	14%	17%	(14.053)	89%	17%	(7.416)	10%
Encerramento de ordem em curso	(6)	50%	0%	(4)	-97%	0%	(115)	0%
(-) Transferências para ordens	16.476	-27%	-17%	22.687	6%	-27%	21.468	-29%
Total	(95.141)	13%	100%	(84.389)	14%	100%	(74.086)	100%

Encargos de uso da rede

O Custo com transmissão de energia aumentou R\$ 90 mil, na comparação entre os anos de 2015 e 2014. Os principais fatores que ocasionaram essa variação foram:

- Impacto da variação nos encargos de rede básica e encargo de conexão, no montante de R\$ 5.578 mil, decorreram dos reajustes contratuais definidos por meio de Resolução pela ANEEL.
- Aumento do custo do Encargo de Serviço do Sistema ESS, que a partir de 2015, com a fixação do limite PLD, absorveu o custo adicional do acionamento das térmicas. O impacto no resultado foi de R\$ 49.417 mil, quando comparado os anos de 2015 e 2014.
- Houve redução dos superávits apresentados na Conta de Energia de Reserva – CONER do ano de 2014 para 2015. Essa redução foi ocasionada pelo menor preço teto do PLD e pela melhora dos cenários, em relação ao ano anterior. Com isso, as devoluções observadas nas liquidações de energia por meio do Encargo de Energia de Reserva – EER

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

saíram de R\$ 46.475 mil em 2014 para R\$ 11.396 mil em 2015, com um impacto negativo de R\$ 35.079 mil no custo. Essas devoluções são redutoras da conta de custo.

Provisões líquidas - Contingências

Êxito nos processos gerando pagamentos inferiores aos valores provisionados acarretando em reversão com destaque proc. fiscal INSS (+R\$ 3,0 MM);

Multas regulatórias

Estorno auto de infração Aneel por transgressão de indicadores de 2011 provisionadas em 2014 (Despacho 3.254);

Provisão para créditos de liquidação duvidosos

A redução de R\$ 6,6 milhões nas Provisões líquidas – Parte do aumento com perdas decorreu pelo aumento do faturamento em, aproximadamente, 34%. Adicionalmente, a combinação dos efeitos do descadastramento periódico dos clientes baixa renda, juntamente, com as condições gerais da economia e os fortes reajustes observados no ano de 2015 também prejudicaram a arrecadação. O impacto negativo no resultado foi de R\$ 26.454 mil na comparação entre os anos de 2015 e 2014. A Companhia vem trabalhando fortemente para mitigar o cenário de dificuldade de arrecadação, tomando diversas medidas para combater essas perdas, inclusive, customizando as ações por meio de análise das mais efetivas a adotar de acordo com cada região de sua área de concessão.

Receitas e Despesas Financeiras

Valores em R\$ mil	31/12/2015	%	31/12/2014	%	31/12/2013
Receita Financeira	430.160	174,08	156.945	46,05	107.457
Renda de aplicações financeiras	15.036	3,34	14.550	-1,01	14.699
Juros, comissões e acréscimo moratório de energia	25.078	44,07	17.407	-45,78	32.103
Receita financeira da concessão				-100,00	14.866
Marcação a mercado da dívida e swap	96.672	213,95	30.792	104,44	15.062
Variação cambial	63.544	116,00	29.418	1132,94	2.386
Operações Swap	201.103	342,44	45.453	285,00	11.806
Remuneração financeira setorial	9.850		1.265		-
Outras receitas - Variação monetária	20.881	29,60	16.112	10,26	14.613
Outras receitas financeiras	(2.004)	-202,87	1.948	1,35	1.922
Despesa Financeira	(459.320)	139	(192.207)	145	(78.329)
Encargos de dívida	(45.957)	36,58	(33.648)	-22,98	(43.686)
Marcação a mercado da dívida e swap	(94.719)		(38.595)	221,01	(12.023)
Variação cambial	(227.072)	279,28	(59.869)	574,66	(8.874)
Operações Swap	(71.851)	101,60	(35.640)	1218,05	(2.704)
Multas regulatórias				-100,00	(1.772)
IOF	(2.531)	89,87	(1.333)	525,82	(213,0)
Encargos P&D/PEE	(1.747)	55,84	(1.121)	107,59	(540,0)
Remuneração financeira setorial	-	-100,00	(1.177)		-
Atualizações Contingências	(5.793)	29,57	(4.471)		(3.447,0)
Outras receitas - Variação monetária	(5.503)	54,49	(3.562)		(2.344,0)
Outras despesas financeiras	(4.147)	-67,58	(12.791)	369,22	(2.726)
Resultado financeiro	(29.160)	17	(35.262)	(221)	29.128

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

Resultado Financeiro

O Resulta do Financeiro Líquido da Companhia atingiu em R\$ 29.160 mil em 2015, contra 35.262 mil em 2014, que equivale a uma redução de 17,30%. Os principais fatores que levaram a melhora no resultado financeiro foram:

- O CDI acumulado no período foi de 13,18%, uma elevação de 2,41 pontos percentuais em comparação ao ano anterior, onde foi de 10,77%. Isso, juntamente, com o aumento dos volumes de caixa médios acarretou um ganho adicional de aproximadamente R\$ 486 mil reconhecidos no resultado.
- Houve um aumento de R\$ 15.351 mil nas despesas de dívida. Esse aumento foi decorrente da combinação do efeito do aumento dos volumes de dívida na comparação de 2015 e 2014, além do aumento dos juros praticados no mercado, principalmente, do CDI e do TJLP que são os indexadores mais relevantes da dívida da Companhia. Segue quadro demonstrativo dos valores acumulados nos ano
- Aumento de R\$ 23.561 mil das Receitas de juros e acréscimo moratório sobre faturas de energia devido a um aumento dos volumes de fatura pagas após o vencimento.
- Conforme mencionado no item da Conjuntura econômica anteriormente, os maiores índices de inflação observados no ano de 2015 em relação ao ano de 2014 justificam os aumentos das despesas de atualização monetárias e de contingências. Essas saíram de R\$ 39.928 mil em 2014 e atingiram R\$ 53.558 mil em 2015, um aumento de R\$ 13.630 mil.
- Aumento do Resultado positivo líquido da remuneração financeira setorial no montante de R\$ 9.762 mil foi decorrente das correções dos ativos e passivos setoriais reconhecidos no balanço. Como não havia ativos e passivos setoriais registrados no balanço no decorrer do ano 2014, vindo esse ser reconhecido em dezembro de 2014, não houve correção de saldo registrado no resultado de 2014, como no decorrer de 2015. Sendo assim, qualquer receita dessa natureza reconhecida em 2015 impacta positivamente o resultado do Grupo.

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

A receita da Companhia é composta conforme demonstrado a seguir:

Componentes da Receita Bruta (Valores em R\$ Mil)	Exercício social terminado em:				
	31/12/2015	%	31/12/2014	%	31/12/2013
Fornecimento e Distribuição de energia elétrica	2.313.668	32,87%	1.741.241	14,84%	1.516.268
Subvenção à tarifa social baixa renda	142.457	-4,77%	149.590	6,99%	139.811
Câmara de Comercialização de Energia - CCEE	65.366		8.996	-230,15%	-6.912
Valores a Receber da Parcela A e Outros Itens Financeiros	-70.162	-172,07%	97.352		-
Receita de construção da infraestrutura da concessão	172.198	-4,74%	180.773	-4,39%	189.075
Valor justo ativo indenizável da concessão	39.305	270,80%	10.600		-
Outras receitas	44.033	29,28%	34.060	68,02%	20.271
Total	2.706.865	21,79%	2.222.612	19,59%	1.858.513

Fonte: DFP

A receita da Companhia é composta essencialmente pelo faturamento do consumo de energia elétrica dos consumidores da área de concessão, somando R\$ 2.706,8 milhões em 2015 (R\$ 2.222,6 milhões em 2014 e R\$ 1.858,5 milhões em 2013), e essa receita sofre influência de dois fatores diretamente dependentes do desempenho da economia, o consumo e a demanda de energia elétrica na área de concessão e as tarifas de energia elétrica.

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) e a tarifa cobrada dos consumidores é definida anualmente pela ANEEL através dos reajustes e revisões tarifárias, sendo que quaisquer modificações nas regras vigentes para o setor ou na metodologia de cálculo das tarifas pode afetar a receita da Companhia. Os mecanismos de reajustes e revisões das tarifas consideram variáveis macroeconômicas, principalmente a inflação, medida pelos índices IGP-M e IPCA.

Em 2015 e 2014 os resultados da Companhia foram impactados ainda pela contabilização dos ativos e passivos financeiros setoriais, no montante negativo de R\$ 70,1 milhões em 2015 e positivo de R\$ 97,3 milhões em 2014. O reconhecimento dessa receita ou redutor de receita só foi possível a partir da assinatura do termo aditivo ao contrato de concessão emitido pela ANEEL, onde o órgão regulador garante que os valores de CVA e outros componentes financeiros serão incorporados no cálculo da indenização, quando da extinção da concessão, eliminando eventuais incertezas, até então existentes, quanto ao reconhecimento e à realização das diferenças temporais, cujos valores são repassados anualmente na tarifa de distribuição de energia elétrica.

Segue os principais componentes:

Fornecimento e Distribuição de Energia Elétrica Faturado:

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

Corresponde à receita de fornecimento e disponibilidade de rede de distribuição de energia elétrica medida e faturada para o consumidor cativo.

Subvenção à tarifa social baixa renda

Subvenção econômica com a finalidade de contribuir para a modicidade da tarifa de fornecimento de energia elétrica aos consumidores finais integrantes da subclasse residencial baixa renda.

Câmara de Comercialização de Energia Elétrica – CCEE

Os montantes de receitas/despesas faturados e/ou pagos pelas concessionárias que tiveram excedente/falta de energia, comercializados no âmbito da CCEE, foram informados pela mesma e referendados pela Companhia.

Valores a receber da parcela A e outros itens financeiros

Trata-se de ativos e passivos decorrentes das diferenças temporárias entre os custos homologados (Parcela A e outros componentes financeiros) que são incluídos na tarifa no início do período tarifário, e aqueles que são efetivamente incorridos ao longo do período de vigência da tarifa. Essa diferença constitui um direito a receber da Companhia sempre que os custos homologados e incluídos na tarifa são inferiores aos custos efetivamente incorridos, ou uma obrigação quando os custos homologados e incluídos na tarifa são superiores aos custos efetivamente incorridos. Esses valores serão efetivamente liquidados por ocasião do próximo período tarifário

Receita de construção da infraestrutura da concessão:

Serviços de construção ou melhoria da infra-estrutura utilizada na prestação dos serviços de distribuição de energia elétrica

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

Valores em Reais Mil	Exercício social terminado em:				
	31/12/2015	%	31/12/2014	%	31/12/2013
Receita Bruta	2.706.865	21,79%	2.222.612	19,59%	1.858.513
Deduções da Receita Bruta	-900.878	47,78%	-609.607	20,77%	-504.784
Receita Líquida	1.805.987	11,96%	1.613.005	19,15%	1.353.729
Custos e Despesas Operacionais	-1.527.604	13,32%	-1.347.987	18,07%	-1.141.709
Pessoal e Administradores	-95.558	17,39%	-81.403	14,36%	-71.180
Material	417	-113,97%	-2.986	-23,98%	-3.928
Serviço de Terceiros	-106.908	3,87%	-102.927	6,50%	-96.645
Energia Elétrica Comprada	-911.455	7,13%	-850.790	35,98%	-625.666
Encargos Uso Sistema de Transmissão	-111.068	415,09%	-21.563	-63,85%	-59.652
Amortização	-69.542	2,16%	-68.069	7,93%	-63.068
Provisões Líquidas e PCLD	-25.997	149,25%	-10.430	69,62%	-6.149
Despesa de Construção	-172.198	-4,74%	-180.773	-4,39%	-189.075
Outras Despesas	-35.295	21,51%	-29.046	10,25%	-26.346
Resultado do Serviço	278.383	5,04%	265.018	25,00%	212.020

Fonte: DFP

Principais fatores que influenciaram os resultados operacionais de 2015:

- Aumento na tarifa de venda, em decorrência do reajuste tarifário anual ocorrido a partir de abril/15 de 9,57%. Adicionalmente, houve o reajuste tarifário extraordinário com vigência a partir de 02 de março de 2015 com efeito médio de 2,76%. Também está contemplado nessa variação o impacto decorrente das Bandeiras Tarifárias que a partir de janeiro de 2015 começaram a incidir sobre o volume consumido.
- Deduções da Receita Bruta aumentaram 47,78%, quando comparado o ano de 2015 com o ano de 2014. Isso representa uma variação de R\$ 291 milhões. Essa variação decorreu, principalmente, pelos impactos dos repasses de recursos realizados por meio das cotas definidas da Conta de Desenvolvimento Energético - CDE e da conta "Encargos do Consumidor – CCRBT" referentes aos repasses das Bandeiras Tarifárias. Os demais tributos e encargos variaram proporcionalmente em função do aumento da Receita Bruta.
- Impactos decorrentes dos Custos de Energia adquirida para revenda:
 - a. No ano de 2014 os custos estavam abatidos pelos valores de repasses CDE e da conta ACR no montante de R\$ 147.065 mil. Como no ano de 2015 não ocorreu repasses da mesma natureza e os que foram recebidos referentes ao ano de 2014 foram reconhecidos como rebatedores da parcela A na receita, temos um efeito negativo, pois em 2015 não há nenhum abatimento do custo.

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

- b. O efeito positivo de R\$ 52.914 mil nos custos com aquisição de energia no Ambiente de Contratação Regulado. A entrada em vigor dos novos contratos de energia no decorrer do ano de 2015 fizeram o volume de energia do ACR subir 13,61%, atingindo 3.030 GWh em 2015, contra 2.667 GWh em 2014. O impacto no custo que esse aumento de volume poderia ocasionar foi compensado pela redução do custo médio das aquisições nesse ambiente. Apesar dos reajustes anuais dos contratos vigentes, a combinação do fim de contratos antigos mais caros e da entrada de novos contratos mais baratos ocasionaram uma queda nessa média, que saiu de R\$ 307,90 /MWh em 2014 para R\$ 253,54 /MWh em 2015.
- c. O aumento dos custos médios de energia dos contratos de energia bilaterais e das cotas pelos reajustes anuais. Esses foram parcialmente compensados pela redução dos volumes com um impacto líquido de R\$ 18.795 mil.
- O Custo com transmissão de energia aumentou R\$ 89.505 mil, na comparação entre os anos de 2015 e 2014. Os principais fatores que ocasionaram essa variação foram:
 - a. Impacto da variação nos encargos de rede básica e encargo de conexão, no montante de R\$ 5.578 mil, decorreram dos reajustes contratuais definidos por meio de Resolução pela ANEEL.
 - b. Aumento do custo do Encargo de Serviço do Sistema, ESS, que a partir de 2015, com a fixação do limite PLD, absorveu o custo adicional do acionamento das térmicas. O impacto no resultado foi de R\$ 49.417 mil, quando comparado os anos de 2015 e 2014.
 - c. Houve redução dos superávits apresentados na Conta de Energia de Reserva - CONER do ano de 2014 para 2015. Essa redução foi ocasionada pelo menor preço teto do PLD e pela melhora dos cenários, em relação ao ano anterior. Com isso, as devoluções observadas nas liquidações de energia por meio do Encargo de Energia de Reserva - EER saíram de R\$ 46.475 mil em 2014 para R\$ 11.396 mil em 2015, com um impacto negativo de R\$ 35.079 mil no custo. Essas devoluções são redutoras da conta de custo.

Principais fatores que influenciaram os resultados operacionais de 2014:

- Reajuste tarifário de 12,21%, conforme Resolução Homologatória ANEEL nº. 1.713 de 15 de abril de 2014, aplicado a partir de 22 de abril de 2014. Crescimento de 4,48% no consumo de

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

energia elétrica equivalente a 197.990 MWh em relação ao ano de 2013, devido principalmente ao crescimento normal do mercado (consumidores x consumo x tarifa).

- Registro dos ativos e passivos financeiros setoriais, R\$ 97,4 milhões, assegurado pela assinatura do V Aditivo ao contrato de concessão de energia elétrica, com a inclusão de cláusula específica que permite o reconhecimento dos ativos e passivos regulatórios como instrumentos financeiros.
- Aumento do custo com energia elétrica comprada para revenda em razão de:
 - ✓ Maior tarifa média de compra de energia, devido à entrada de novos contratos: do 12º LEN (Leilão de Energia Nova) e do 13º LEE (Leilão de Energia Existente), especialmente pelo efeito das térmicas, que possuem uma tarifa mais elevada;
 - ✓ Aumento do custo variável pago às térmicas despachadas pelo ONS, para garantir o nível mínimo dos reservatórios nacionais;
 - ✓ Maior exposição ao mercado de curto prazo, tendo em vista o cenário de desconstrução involuntária, ocasionado pela redistribuição das cotas em função da Lei 12.783/13 e/ou por projetos térmicos postergados ou cancelados.
- Redução nos encargos de uso do sistema de transmissão/distribuição, devido a restituição dos excedentes financeiros da Conta de Energia de Reserva (CONER) aos consumidores (distribuidores, consumidores livres) que contrataram essa energia, proporcionalmente à sua participação no rateio do Encargo de Energia de Reserva (EER).
- Aumento da despesa com pessoal e administradores devido principalmente a:
 - ✓ Efeito dos reajustes salariais de 6,99% em relação aos pagos em 2013;
 - ✓ Aumento de headcount e correção do adiantamento de PLR que não havia sido lançada em resultado. Reajuste de 20% plano de saúde em função da sinistralidade.
 - ✓ Provisão do ILP.
- Em atendimento ao pronunciamento técnico CPC 17, a Companhia contabilizou receitas e custos relativos a serviços de construção ou melhoria. A margem de construção adotada é estabelecida como sendo igual a zero, considerando que: (i) a atividade fim da Companhia é a distribuição de energia elétrica; (ii) toda receita de construção está relacionada com a construção de infra-estrutura para o alcance da sua atividade fim, ou seja, a distribuição de energia elétrica; e (iii) a Companhia terceiriza a construção da infra-estrutura com partes não relacionadas. Mensalmente, a totalidade das adições efetuadas ao ativo intangível em curso é transferida para o resultado, como custo de construção, após dedução dos recursos provenientes do ingresso de obrigações especiais.

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

2013

Mercado Cativo

O Mercado cativo da COSERN apresentou em de 2013 um aumento de 5,97%, em relação ao ano de 2012, o que representa um acréscimo de 249.151 MWh. Este crescimento foi influenciado principalmente pelo aumento do número de consumidores, pela aquisição de novos aparelhos eletrodomésticos pela população, além das altas temperaturas observadas no período e pela prolongada estiagem, caracterizando-se como uma das piores secas que assolou o Estado nos últimos anos. A classe residencial apresentou um crescimento de 10,35% e a classe comercial cresceu 7,43%. Por outro lado, a classe industrial registrou queda de 6,81%, em função da baixa produção industrial, bem como pelo fechamento da Coteminas, maior fábrica têxtil do Estado.

Energia Distribuída - A energia distribuída (mercado cativo + mercado livre) da COSERN apresentou um aumento de 7,1% de janeiro a dezembro de 2013 quando comparado com o mesmo período de 2012. Este crescimento do mercado, conforme mencionado anteriormente, foi influenciado principalmente pelas classes residencial e comercial. Por outro lado, puxando o consumo para baixo, está o setor industrial, cujo crescimento foi de apenas 3,95%.

Mercado por Classe - Em 2013 a COSERN registrou 1.255.060 consumidores ativados, o que representou um acréscimo de 42.897 novos clientes, equivalente a um crescimento de 3,54%, em relação a 2012. Do acréscimo mencionado, 37.777 referem-se à classe Residencial, 3.303 à classe Comercial e 1.540 à classe Rural. As demais classes registraram um aumento de 277 novos clientes no ano de 2013:

a) Classe Residencial - A classe residencial foi uma das que mais cresceu em 2013, 10,4% quando comparado com o ano de 2012, e com um incremento de 37.777 clientes.

É importante destacar que a classe residencial, nos últimos anos, registrou taxas de crescimento bastante satisfatórias, as quais são reflexos da melhoria da renda média do trabalhador e da diminuição da taxa de desemprego, além dos programas sociais, como o Bolsa Família e o Bolsa Escola. Entretanto, esta classe sofre impacto direto dos efeitos climáticos, tendo redução no consumo correlacionada com a diminuição da sensação térmica. O gráfico a seguir mostra o crescimento mensal e acumulado do mercado residencial.

O consumo médio residencial da COSERN em 2013, assim como nos quatro últimos anos, continua na 1ª posição da Região Nordeste, alcançando 142 kWh/consumidor. Este número ultrapassou o patamar registrado antes do racionamento.

b) Classe Industrial - A saída de clientes industriais para o mercado livre no ano de 2012, fez com que o consumo cativo desta classe registrasse uma queda de 6,8% em relação ao mesmo período de 2012. Para eliminar este efeito da migração de clientes entre o mercado livre e o

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

cativo, analisa-se o mercado distribuído e verifica-se que neste período houve um aumento de 3,9%. Os setores que mais se destacaram foram a fabricação de cimento e cerâmica, extração de petróleo e alimentos com crescimentos de 14,92%, 5,29% e 5,66%, respectivamente. Por outro lado, o setor bebidas registrou queda de 16,30%, influenciado pela redução do consumo da AMBEV e o setor têxtil com queda de 5,83% em função do fechamento da Coteminas, embora tenha apresentado sinais de recuperação nos últimos meses.

c) Classe comercial – Esta classe registrou um crescimento de 8,22% em 2013 comparado com 2012. Como destaques positivos, registram-se o comércio varejista e atividades imobiliárias com crescimentos de 9,29% e 12,55%, assim como os setores de Educação e restaurante/Bares, com crescimento de 9,66% e 8,57%. No setor hoteleiro, que nos últimos meses registrara crescimentos modestos, observou-se sinais de recuperação, com taxa de crescimento de 4,05% no fechamento do ano.

d) Outras Classes - Este segmento, composto pelas classes rural, poder público, serviço público, iluminação pública e consumo próprio, apresentou um crescimento de 5,9% até dezembro de 2013, quando comparado com o mesmo período de 2012. Dentre estas classes, a que apresentou o maior crescimento foi a classe poder público (13,8%). A classe rural, por sua vez, cresceu 3,2%, a iluminação pública 2,5% e o serviço público apenas 0,2%.

Mercado Livre

Em 2013, o mercado livre apresentou crescimento de 13,9% em relação ao mesmo período do ano anterior. Vale salientar que nesse período houve a migração para o mercado livre da Mizu, Hiper Prudente e Hiper Roberto Freire. Em 2013 o mercado livre representou cerca de 15% da energia distribuída pela COSERN.

2014

Mercado Cativo

O Mercado cativo da COSERN apresentou em de 2014 um aumento de 4,48%, em relação ao ano de 2013, o que representa um acréscimo de 197.991 MWh. Este crescimento foi influenciado principalmente pelas classes residencial e comercial, que são diretamente afetadas pela melhoria de renda da população, pelo incremento do número de consumidores e pela aquisição de novos aparelhos eletrodomésticos, sobretudo os de refrigeração. Por outro lado, a classe industrial registrou queda de 1,81%, em função da baixa produção industrial, bem como pela migração de clientes para outras classes.

Energia Distribuída

A energia distribuída (mercado cativo + mercado livre) da COSERN apresentou um aumento de 4,78% de janeiro a dezembro de 2014 quando comparado com o mesmo período de 2013.

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

Este crescimento do mercado, conforme mencionado anteriormente, foi influenciado principalmente pelas classes residencial e comercial. Por outro lado, puxando o consumo para baixo, está o setor industrial, cujo crescimento foi de apenas 2,72%.

Mercado por Classe

Em 2014 a COSERN registrou 1.303.616 consumidores ativados, o que representou um acréscimo de 48.556 novos clientes, equivalente a um crescimento de 3,87%, em relação a 2013. Do acréscimo mencionado, 46.518 referem-se à classe Residencial e 4.254 à classe Comercial. As demais classes registraram queda de 2.216 clientes no ano de 2014:

a) Classe Residencial - A classe residencial foi uma das que mais cresceu em 2014, 7,1% quando comparado com o ano de 2013, e com um incremento de 48.556 clientes.

É importante destacar que a classe residencial, nos últimos anos, registrou taxas de crescimento bastante satisfatórias, as quais são reflexos da melhoria da renda média do trabalhador e da diminuição da taxa de desemprego, além dos programas sociais, como o Bolsa Família e o Bolsa Escola. Entretanto, esta classe sofre impacto direto dos efeitos climáticos, tendo redução no consumo correlacionada com a diminuição da sensação térmica. O gráfico a seguir mostra o crescimento mensal e acumulado do mercado residencial.

O consumo médio residencial da COSERN em 2014, assim como nos cinco últimos anos, continua na 1ª posição da Região Nordeste, alcançando 146 kWh/consumidor. Este número é 20% mais alto que o registrado antes do racionamento de 2001.

b) Classe Industrial – A desaceleração econômica do estado aliada a saída de clientes industriais para o mercado livre no ano de 2013, fez com que o consumo cativo desta classe registrasse uma queda de 1,8% em relação ao mesmo período de 2013. Para eliminar este efeito da migração de clientes entre o mercado livre e o cativo, analisa-se o mercado distribuído e verifica-se que neste período houve um aumento de 2,7%. Os setores que mais se destacaram foram a fabricação de cimento e cerâmica e alimentos com crescimentos de 9,61% e 6,40%, respectivamente. Por outro lado, o setor bebidas registrou queda de 6,23%, influenciado pela redução do consumo da AMBEV e o setor têxtil com queda de 5,88% em função da crise que atingiu o setor nos últimos anos.

c) Classe comercial – Esta classe registrou um crescimento de 6,89% em 2014 comparado com 2013. Como destaques positivos, registram-se as atividades imobiliárias, Serviços de Alimentação e Telecomunicações, com crescimentos de 10,15%, 9,66% e 7,20%. O principal segmento do comércio, o varejista, apresentou crescimento de 3,96%. No setor hoteleiro observou-se uma queda de 3,28%, mesmo com o advento da Copa do Mundo no estado.

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

d) Outras Classes - Este segmento, composto pelas classes rural, poder público, serviço público, iluminação pública e consumo próprio, apresentou um crescimento de 1,57% até dezembro de 2014, quando comparado com o mesmo período de 2013. Dentre estas classes, a que apresentou o maior crescimento foi a iluminação pública (7,60%), seguida do consumo próprio (7,35%). As classes rural, poder público e serviço público, registraram crescimento de apenas 0,88%, 0,31% e 0,24%, respectivamente.

Mercado Livre

Em 2014, o mercado livre apresentou crescimento de 6,45% em relação ao mesmo período do ano anterior. Vale salientar que nesse período houve a migração para o mercado livre da Mizu, Hiper Prudente e Hiper Roberto Freire. Em 2014 o mercado livre representou cerca de 15% da energia distribuída pela COSERN.

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

As Tarifas de Energia Elétrica são fixadas pela ANEEL para cada concessionária de energia conforme características específicas de cada área de concessão (território geográfico onde cada empresa é contratualmente obrigada a fornecer energia elétrica), refletindo peculiaridades de cada região, como número de consumidores, quilômetros de rede e tamanho do mercado (quantidade de energia atendida por uma determinada infraestrutura), custo da energia comprada, tributos estaduais e outros.

Em conformidade com o contrato de concessão da COSERN, o Poder Concedente procederá, a cada 5 anos, as revisões dos valores das tarifas de comercialização de energia, alterando-as para mais ou para menos, de forma a assegurar a adequada prestação dos serviços concedidos e a manutenção do equilíbrio econômico-financeiro do contrato. Para este fim, o Poder Concedente deve considerar as alterações na estrutura de custos e de mercado da concessionária, os níveis de tarifas observados em empresas similares no contexto nacional e internacional, os estímulos à eficiência e a modicidade das tarifas.

Resumimos abaixo os detalhes do reajuste tarifário de 2015, 2014 e 2013 da Companhia.

Em 2015:

Reajuste Tarifário

A ANEEL, através da Resolução Homologatória nº 1.880 de 14 de abril de 2015, publicada no Diário Oficial da União do dia 20 de abril de 2015, homologou o resultado do Reajuste Tarifário Anual da COSERN, em 15,49%, dos quais 11,68% correspondem ao reajuste tarifário econômico e 3,81% aos componentes financeiros pertinentes. Considerando como referência os valores praticados atualmente, o efeito tarifário médio a ser percebido pelos consumidores da concessionária é de 9,57%. As novas tarifas entraram em vigor a partir do dia 22 de abril de 2015 com vigência até 21 de abril de 2016.

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

Reajuste Tarifário Extraordinário

A ANEEL aprovou a Revisão Tarifária Extraordinária da COSERN através da Resolução Homologatória nº 1.858/15 com reajuste tarifário médio de 2,76% com vigência a partir de 02 de março de 2015.

CDE Encargos

Através da Resolução Homologatória nº 1.857/2015, a ANEEL estabeleceu o encargo anual da CDE para o ano de 2015, o qual foi devidamente contemplado nas tarifas por meio do reajuste anual da COSERN.

Em 2014:

Reajuste Tarifário

A ANEEL, por meio da Resolução Homologatória nº. 1713, de 15 de abril de 2014, estabeleceu em 12,21% o índice médio de reajuste tarifário para a Companhia, sendo 9,15% relativos ao reajuste tarifário anual econômico e 3,06% referentes aos componentes financeiros pertinentes. O efeito médio percebido pelos consumidores foi de 12,75%, sendo que os de alta tensão perceberam uma variação média de 15,78%, e os de baixa tensão 11,40%. As tarifas homologadas pela ANEEL terão vigência de 22 de abril de 2014 a 21 de abril de 2015.

Em 2013:

Reajuste Tarifário

A ANEEL, por meio da Resolução Homologatória nº. 1512, de 16 de abril de 2013, estabeleceu em 3,86% o índice médio de reajuste tarifário para a Companhia, sendo 4,11% relativos ao reajuste tarifário anual econômico e -0,25% referentes aos componentes financeiros pertinentes, correspondendo a um efeito médio de 4,91%% a ser percebido pelos consumidores, sendo que os de alta tensão perceberam um variação média de 7,33%, e os de baixa tensão 3,84%. As tarifas homologadas pela ANEEL terão vigência de 22 de abril de 2013 a 21 de abril de 2014.

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, e no resultado financeiro do emissor, quando relevante

A situação financeira e o resultado das operações da Companhia são afetados: pela inflação e pelas tarifas praticadas nos leilões de venda de energia que refletem oferta e demanda, além das características da fonte da energia comercializada.

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

Os principais indicadores de inflação que influenciam as operações realizadas pela Companhia são: IGP-M, índice que reajusta as tarifas de fornecimento de energia elétrica e IPCA, índice que reajusta os contratos de energia no ambiente de contratação regulada.

O resultado das operações da Companhia é afetado significativamente por mudanças nas tarifas reguladas de energia elétrica. Mais especificamente, a maior parte da receita é derivada da venda de energia elétrica para consumidores finais cativos com base em tarifas reguladas.

Os aumentos de tarifas de distribuição se aplicam de maneira diferenciada para cada classe de consumidores, havendo, em geral, aumentos diferenciados em função do mercado de referência utilizado em cada reajuste tarifário ou revisão tarifária periódica.

A Companhia possui empréstimos indexados ao dólar e contratou instrumentos derivativos com objetivo exclusivo de proteção econômica e financeira contra a variação cambial utilizando swap dólar para CDI, de forma que os ganhos e perdas dessas operações decorrentes da variação cambial sejam compensados pelos ganhos e perdas equivalentes das dívidas em moeda nacional.

As dívidas da Companhia estão sujeitas à variação das taxas de juros no mercado e, portanto, na hipótese de elevação das taxas de juros, as despesas financeiras da Companhia também aumentarão, afetando negativamente a capacidade de pagamento da Companhia.

Resultado Financeiro Líquido Valores em R\$ mil	Exercício social terminado em:				
	31/12/2015	%	31/12/2014	Δ 14/13	31/12/2013
Renda de aplicações financeiras	15.036	3,34%	14.550	-1,01%	14.699
Encargos de dívida, variações swap e monetárias	(78.280)	24,39%	(62.929)	115,44%	(29.210)
Juros, comissões e crêscimos moratório de energia	40.968	135,35%	17.407	-45,78%	32.103
Remuneração financeira setorial	9.850	11093,18%	88		-
Atualizações Conting e Outras Monet.	(11.296)	40,62%	(8.033)	194,68%	(2.726)
Outras receitas (despesas) financeiras líquidas	(5.438)	-248,78%	3.655	-	14.262
Resultado Financeiro	- 29.160	-17,30%	- 35.262	-221,06%	29.128

2015

O ano de 2015 foi marcado pela recessão da economia brasileira e deterioração dos indicadores econômicos, consequência dos desequilíbrios acumulados no ciclo de expansão dos anos anteriores e da crise política que aumentou a incerteza do mercado sobre a recuperação da economia

Esse cenário refletiu-se no setor elétrico com a redução do consumo de energia, comparando o consumo acumulado até novembro de 2015 com o mesmo período do ano anterior, o Nordeste apresentou retração de 2,9% e o Brasil de 4,4% de acordo com a Empresa de Pesquisa Energética - EPE.

As expectativas do Banco Central para 2016, de acordo com o Relatório Focus, é que o PIB apresente uma retração de 2,99% em relação ao de 2015. Quanto aos indicadores econômicos é esperado que a inflação permaneça em patamares elevados, visto, a projeção de 6,93 e 6,58 % a.a. para o IPCA e IGPM respectivamente. Este panorama indica que a taxa de juros pode

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

continuar sendo elevada para contenção da inflação. Portanto, o cenário de recessão econômica iniciado em 2015 é esperado para o ano de 2016.

Dado esse ambiente, o Resultado do Financeiro Líquido da Companhia atingiu em R\$ 29.160 mil em 2015, contra R\$ 35.262 mil em 2014, que equivale a uma redução de 17,3%. Ele vem sendo diretamente influenciado pelos impactos de índices de preços e dos juros.

O CDI acumulado no período foi de 13,18%, uma elevação de 2,41 pontos percentuais em comparação ao ano anterior, onde foi de 10,77%. Isso, juntamente, com o aumento dos volumes de caixa médios acarretou um ganho adicional de aproximadamente R\$ 486 mil reconhecidos no resultado.

Houve um aumento de R\$ 15.351 mil nas despesas de dívida. Esse aumento foi decorrente da combinação do efeito do aumento dos volumes de dívida na comparação de 2015 e 2014, porém, o aumento dos juros praticados no mercado, principalmente, do CDI e do TJLP que são os indexadores mais relevantes da dívida da Companhia. Com já falamos acima o CDI teve uma variação de 2,41 pontos percentuais, já a TJLP foi elevada em 1,25 pontos percentuais, saindo de 5,00% em 2014 para 6,25% em 2014.

2014

Assim como nos anos anteriores, o ano de 2014 foi marcado por várias dificuldades para a economia potiguar, em princípio a atividade rural foi seriamente afetada pelo prolongamento da estiagem, caracterizando como uma das piores secas das últimas décadas, reduzindo a atividade agrícola do estado e nível de vários reservatórios de água, como açudes e barragens. Limitada pela produção agrícola, as exportações do Rio Grande do Norte fecharam 2014 em US\$ 251,4 milhões, representando um crescimento de apenas 1,4% em relação a 2013, o que equivale a US\$ 3,4 milhões a mais do que o ano anterior. Após três anos consecutivos de queda, desta vez o Rio Grande do Norte apresentou crescimento nas exportações, mesmo que tímido. As importações, por sua vez, aumentaram 17,9% em comparação com o ano de 2013. Com relação ao comércio varejista, os números também foram baixos, com crescimento de apenas 2,5% na comparação com o ano de 2013, para o comércio varejista ampliado, o qual inclui também a venda de veículos e materiais de construção. Com relação ao mercado de trabalho o Rio Grande do Norte fechou 2014 com um saldo líquido de 10.161 empregos formais, o menor desde 2011. O destaque positivo ficou para o setor de serviços com saldo de 10.783 empregos formais, enquanto que os destaques negativos foram a indústria de transformação e a construção civil, com redução de 3.925 postos de trabalho, na comparação com o ano de 2013. Com relação à atividade industrial, o índice de confiança do empresariado potiguar recuou 14,92% na comparação com dezembro de 2013, o que demonstra um alto grau de pessimismo com relação aos rumos dos investimentos na indústria. É importante destacar que a falta de confiança do empresário industrial se intensificou a partir do segundo semestre

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

2013

As exportações do Rio Grande do Norte fecharam 2013 em baixa. O valor exportado pelo estado no ano passado (US\$ 247,9 milhões, ou R\$ 588 milhões) foi 5,09% inferior ao exportado em 2012. Este é o terceiro ano consecutivo em que o Rio Grande do Norte exporta menos do que exportou no ano anterior. Segundo Otomar Lopes Cardoso Júnior, especialista em comércio exterior e professor do curso de Relações Internacionais da Universidade Potiguar, a queda nas exportações de castanha de caju, mel e açúcar acabou puxando os números globais para baixo. Só de castanha de caju, o estado deixou de exportar US\$ 12,8 milhões no ano passado, em função da seca. O melão continua sendo o carro-chefe. Em 2013, a fruta, cultivada principalmente no polo de Mossoró, respondeu por quase 1/4 do total exportado pelo Rio Grande do Norte (23,5%). As exportações de melão subiram 7,2% em 2013 com relação ao ano anterior, impulsionadas também pela alta do preço, que passou de US\$ 0,68 o quilo em 2012, para US\$ 0,72 o quilo, em 2013. Boa parte dos produtos do RN deixou o país pelos portos do Ceará e de Pernambuco e que Estados Unidos, Holanda Reino Unido e Argentina compraram boa parte da produção do estado. Para evitar que boa parte das mercadorias do RN deixe o país por outros estados, a Companhia Docas do Rio Grandes (Codern), administradora do Porto de Natal, disponibilizará uma nova linha marítima para Trindade e Tobago, que permitirá a ligação entre o Porto de Natal e os portos americanos e asiáticos.

O volume de vendas do comércio varejista apresentou crescimento de 9,7% no acumulado até novembro/13 contra igual período de 2012, ficando acima dos crescimentos do nordeste (6,0%) e do Brasil (4,3%). No comércio varejista ampliado, que inclui as vendas de veículos e material de construção, o crescimento registrado foi de 9,2%, também acima dos valores verificados para o Nordeste (4,8%) e Brasil (3,6%).

Em dezembro/13, o Índice de Confiança do Empresário Industrial (ICEI) potiguar, elaborado com base na Sondagem realizada entre os dias 2 e 13 do mês, registrou alta de 1,92%, passando de 57,2 para 58,3 pontos, revelando que os empresários potiguares estão confiantes. Na comparação com dezembro de 2012, contudo, o ICEI recuou 2,51%. Os componentes do ICEI apresentaram comportamentos distintos em dezembro. O indicador de condições atuais recuou 2,89%, passando de 48,4 para 47,0 pontos, mostrando que na avaliação dos empresários potiguares as condições gerais dos negócios estão piores do que a situação vigente nos últimos seis meses. O indicador de expectativas, por sua vez, apontou aumento de 3,25%, passando de 61,5 para 63,5 pontos, revelando otimismo em relação aos próximos seis meses. O aumento no nível de confiança, em dezembro, ocorreu de forma mais intensa entre as médias e grandes empresas, cujo indicador subiu 3,70%, passando de 56,8 para 58,9 pontos (valores acima de 50 pontos indicam confiança). Já o ICEI das pequenas indústrias caiu 2,74%, passando de 58,3 para 56,7 pontos, mas mantém-se acima de 50 pontos mostrando que os empresários estão confiantes, embora em menor grau. Analisando-se os resultados do ICEI por segmentos, verifica-se comportamento diferenciado entre os dois setores pesquisados. O ICEI da indústria da construção caiu 8,88%, passando de 65,3 para

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

59,5 pontos, mas permanece acima de 50 pontos revelando empresários confiantes. Já o ICEI das indústrias extrativas e de transformação cresceu 8,08%, passando de 53,2 para 57,5 pontos (valores acima de 50 pontos indicam confiança). Comparando-se o ICEI do Rio Grande do Norte com o divulgado dia 18/12 pela CNI para o Brasil, tem-se, no nosso caso, como já vimos, crescimento (de 57,2 para 58,3 pontos), enquanto o indicador nacional registrou relativa estabilidade (de 54,5 para 54,3 pontos).

O Rio Grande do Norte fechou 2013 com um saldo líquido de 10.384 empregos formais, o menor desde 2011 quando foram adotados novos critérios para formação do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (Caged). A quase totalidade (96%) do saldo de empregos foi gerada nos setores de Serviço (6.112) e Comércio (3.854). A Construção Civil, que viveu um “boom imobiliário” nas décadas de 1990 e 2000, teve um saldo negativo de 81 empregos. Durante o ano contratou 42.886 empregados e dispensou 42.167. Enfrentando dois anos seguidos de seca e tendo de recorrer aos estoques de milho do governo para garantir a sobrevivência do rebanho, o agronegócio terminou 2013 com um saldo de 598 vagas. A exemplo de outros Estados, foram dispensados mais empregados do que contratados no mês de dezembro. O saldo negativo foi de 1.245, segundo o Caged. Sem novos concursos, a administração pública contratou 306 servidores e dispensou 232. A indústria de transformação, mais uma vez encolheu. Foram 345 postos de trabalho a menos.

Natal registrou em 2013 o menor fluxo de voos e passageiros dos últimos quatro anos. A capital foi a terceira que mais perdeu voos e a que registrou a segunda maior queda no número de passageiros em todo o Nordeste no ano passado. De acordo com o relatório, o Aeroporto Internacional Augusto Severo perdeu 3.088 voos, entre nacionais e internacionais, e quase 290 mil passageiros em apenas um ano. Só Salvador e Aracaju perderam mais voos que Natal no ano passado. A queda verificada no Rio Grande do Norte foi puxada pela movimentação internacional. O número de voos internacionais foi 20,4% menor que o verificado em 2012, em Natal. O recuo foi menor apenas que o verificado em Maceió e Teresina.

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

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

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Não aplicável. Não houve nos últimos três exercícios sociais, efeitos relevantes de aquisição ou alienação de segmento operacional.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

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

c. Comentários sobre os eventos ou operações não usuais

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

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

10.4 - Os diretores devem comentar

a. Comentários sobre as mudanças significativas nas práticas contábeis

Não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis para o exercício findo em 31 de Dezembro de 2015.

As demonstrações financeiras da Companhia para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014 foram elaboradas e apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, as quais incluem as disposições da Lei das Sociedades por Ações e normas e procedimentos contábeis emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM e Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC, que estão em conformidade com as normas internacionais de Relatório Financeiro (IFRS) emitidas pelo International Accounting Standards Board - IASB.

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

Alguns procedimentos técnicos e interpretações emitidas pelo CPC foram revisados e têm a sua adoção obrigatória para o período iniciado em 01/01/2015.

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

Em 2015, não houve alterações que impactassem significativamente o exercício. Ademais, alguns procedimentos técnicos e interpretações emitidas pelo CPC foram revisados e têm a sua adoção obrigatória para o período iniciado em 01/01/2016. Segue abaixo as principais alterações, que ainda terão seus impactos avaliados:

IFRS 15 Receitas de contratos com clientes (Vigência a partir de 01/01/2018) - A nova norma para receitas substituirá todas as atuais exigências para reconhecimento de receitas segundo as IFRS. Adoção retrospectiva integral ou adoção retrospectiva modificada é exigida para períodos anuais iniciados a partir de 1 de janeiro 2018, sendo permitida adoção antecipada. O objetivo é fornecer princípios claros para o reconhecimento da receita e simplificar o processo de elaboração das demonstrações contábeis

IFRS 16 Arrendamento (Vigência a partir de 01/01/2019) - A nova norma estabelece os princípios, tanto para o cliente (o locatário) e o fornecedor (locador), sobre o fornecimento de informações relevantes acerca das locações de maneira que sejam demonstradas nas demonstrações financeiras, de forma clara, as operações de arrendamento mercantil. Para atingir esse objetivo, o locatário é obrigado a reconhecer os ativos e passivos resultantes de um contrato de arrendamento.

Alteração IFRS 11 Acordos conjuntos: Contabilização de Aquisições de Partes societárias (Vigência a partir de 01/01/2016) - A contabilização da aquisição de participação societária em uma operação conjunta na qual a atividade da operação conjunta constitua um negócio, aplique os princípios pertinentes da IFRS 3 para contabilização de combinações de negócios. As alterações não se aplicam quando as partes que compartilham controle conjunto, inclusive a entidade de reporte, estiverem sob controle comum da parte controladora principal. As

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

alterações se aplicam tanto à aquisição da participação final em uma operação conjunta quanto à aquisição de quaisquer participações adicionais na mesma operação conjunta

Alteração IAS 16 e IAS 38 Esclarecimentos de Métodos aceitáveis de depreciação e amortização (Vigência a partir de 01/01/2016.) - Método de depreciação e amortização deve ser baseado nos benefícios econômicos consumidos por meio do uso do ativo.

Alteração IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 Entidade de investimento - exceções a regra de consolidação (Vigência a partir de 01/01/2016.) - As alterações no IFRS 10 esclarecem que a isenção da apresentação de demonstrações financeiras consolidadas se aplica à controladora que é uma subsidiária de uma entidade de investimento, quando a entidade de investimento mensura todas as suas subsidiárias ao valor justo. Dentre outros esclarecimentos, fica estabelecido que a entidade que não é de investimento poderá manter, na aplicação da equivalência patrimonial, a mensuração do valor justo por meio do resultado utilizada pelos seus investimentos.

IAS 19 Benefícios a Empregados (Vigência a partir de 01/01/2016) - Essa norma esclarece que a profundidade do mercado de títulos privados em diferentes países é avaliada com base na moeda em que é denominada a obrigação, em vez de no país em que está localizada a obrigação. Quando não existe mercado profundo para títulos privados de alta qualidade nessa moeda, devem ser usadas taxas de títulos públicos. Essa alteração deve ser aplicada retrospectivamente.

IFRS 5 Ativos não circulantes mantidos para venda e operações descontinuadas (Vigência a partir de 01/01/2016) - Esclarece as circunstâncias em que uma entidade mudar um dos seus métodos de alienação para outro não seria considerado um novo plano de alienação, mais sim uma continuação do plano original. Sendo que a entidade reclassifica ativos mantidos para venda para ativos mantidos para distribuição a titulares (e vice-versa) e os casos em que ativos mantidos para distribuição a titulares não atendem mais o critério para manterem esta classificação.

IFRS 7 Instrumentos financeiros: Divulgações - Contratos de serviços geralmente atende a definição de envolvimento contínuo em ativo financeiro transferido para fins de divulgação. A confirmação de envolvimento contínuo em ativo financeiro transferido deve ser feita se suas características atenderem as definições descritas na norma (parágrafos B30 e 42C).

Alteração IAS 1 Iniciativa de divulgação (Vigência a partir de 01/01/2016) - Tem o objetivo de esclarecer : (i) as exigências de materialidade; (ii) itens de linhas específicas nas demonstrações do resultado e de outros resultados abrangentes e no balanço patrimonial podem ser desagregados; (iii) flexibilidade quanto à ordem em que apresentam as notas às demonstrações financeiras; (iv) parcela de outros resultados abrangentes de associadas e empreendimentos controlados em conjunto contabilizada utilizando o método patrimonial.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor**

Nos períodos em análise, não houve ressalvas e ênfases presentes no Relatório dos Auditores Independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

A preparação das demonstrações financeiras requer o uso de estimativas contábeis, baseadas em fatores objetivos e subjetivos, com base no julgamento da Administração para determinação do valor adequado a ser registrado nas demonstrações financeiras. Essas estimativas são revistas de maneira contínua, utilizando como referência a experiência histórica e alterações relevantes de cenário que possam afetar a situação patrimonial e o resultado da Companhia nos itens aplicáveis.

Revisões com relação a estimativas contábeis são reconhecidas no período em que as estimativas são revisadas e em quaisquer períodos futuros afetados.

A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores significativamente divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido ao tratamento probabilístico inerente ao processo de estimativa.

As principais estimativas e premissas relacionadas às Demonstrações Financeiras da Companhia referem-se ao registro dos efeitos decorrentes de:

- ✓ Valores a Receber da Parcela A e outros itens financeiros

Trata-se de valores realizáveis ou exigíveis em decorrência do contrato de concessão, que tem como objetivo, dentre outros, assegurar o equilíbrio econômico financeiro da concessão e apresentar a realização dos componentes tarifários e da efetiva remuneração com obediência ao Pressuposto Básico da Competência, no processo de confrontação das despesas com as receitas entre os períodos contábeis.

O contrato prevê que “As tarifas devem cobrir os custos necessários ao desenvolvimento das atividades, desde que assegurado o adequado nível de eficiência das concessionárias ou permissionárias e a acuracidade das informações contábeis”.

- ✓ Bifurcação dos Bens da Concessão do Serviço Público – Ativo Financeiro Indenizável e Ativo Intangível

A Companhia adota a premissa de que os bens são reversíveis no final do contrato de concessão, com direito de recebimento integral de indenização pelo poder concedente, sobre os investimentos ainda não amortizados e estimou o ativo financeiro indenizável oriundo da concessão, considerando os investimentos realizados e não amortizados até o final da concessão, sendo tais montantes classificados como ativo financeiro por ser um direito incondicional de receber caixa ou outro ativo financeiro diretamente do

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

poder concedente. A parcela remanescente à determinação do ativo financeiro (valor novo de reposição) classificada como um ativo intangível em virtude da sua recuperação esta condicionada à utilização do serviço público, neste caso, do consumo de energia pelos clientes.

Com base nas disposições contratuais e nas interpretações dos aspectos legais e regulatórios, a Companhia adotou a premissa de que será indenizada pelo valor novo de reposição contábil ao final da concessão. Essa determinação impactou a base de formação dos ativos que possuem cláusula de indenização prevista no contrato de concessão, norteado pela ICPC-01(IFRIC-12).

✓ Contratos de Construção

Em atendimento ao CPC 17 e ICPC 01, a Companhia contabilizou receitas e custos relativos a serviços de construção ou melhoria da infra-estrutura, considerando que no negócio de distribuição de energia elétrica no Brasil não há margem nos serviços de construção.

Desta forma, a margem de construção foi estabelecida como sendo igual a zero, já que os valores desembolsados na atividade de construção são pleiteados, sem a incidência de qualquer margem, na Base de Remuneração Regulatória da Sociedade. A atividade fim da Companhia é a distribuição de energia elétrica, não sendo prevista, na estrutura tarifária, a remuneração com margem diferente de zero, sobre os serviços de construção.

✓ Perda por redução ao valor recuperável de ativos financeiros

Uma perda por redução ao valor recuperável existe quando o valor contábil de um ativo ou unidade geradora de caixa excede o seu valor recuperável, o qual é o maior entre o valor justo menos custos de venda e o valor em uso. O cálculo do valor justo menos custos de vendas é baseado em informações disponíveis de transações de venda de ativos similares ou preços de mercado menos custos adicionais para descartar o ativo. O cálculo do valor em uso é baseado no modelo de fluxo de caixa descontado.

Os fluxos de caixa derivam do orçamento para os próximos cinco anos e não incluem atividades de reorganização com as quais a Companhia ainda não tenha se comprometido ou investimentos futuros significativos que melhorarão a base de ativos da unidade geradora de caixa objeto de teste. O valor recuperável é sensível à taxa de desconto utilizada no método de fluxo de caixa descontado, bem como aos recebimentos de caixa futuros esperados e à taxa de crescimento utilizada para fins de extrapolação.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A Administração da Companhia revisa anualmente o valor contábil líquido dos seus ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável. Sendo tais evidências identificadas e o valor contábil líquido exceder o valor recuperável, é constituída provisão para desvalorização ajustando o valor contábil líquido ao valor recuperável.

✓ Provisões para riscos tributários, cíveis, regulatórios e trabalhistas

A Companhia reconhece provisão para causas tributárias, cíveis, regulatórias e trabalhistas. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. As provisões são revisadas e ajustadas para levar em conta alterações nas circunstâncias, tais como prazo de prescrição aplicável, conclusões de inspeções fiscais ou exposições adicionais identificadas com base em novos assuntos ou decisões de tribunais.

✓ Provisão para créditos de liquidação duvidosa

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída em montante considerado suficiente pela Administração para fazer face às eventuais perdas na realização das contas a receber, levando em consideração as perdas históricas e uma avaliação individual das contas a receber com riscos de realização. A provisão é constituída com base nos valores a receber de consumidores residenciais vencidos há mais de 90 dias, consumidores comerciais vencidos há mais de 180 dias, consumidores industriais, rurais, poderes públicos, iluminação e serviços públicos vencidos há mais de 360 dias, bem como através de análise criteriosa para os clientes com débitos relevantes.

✓ Impostos Diferidos

Existem incertezas com relação à interpretação de regulamentos tributários complexos e ao valor e época dos resultados tributáveis futuros. Dado a natureza de longo prazo e a complexidade dos instrumentos contratuais existentes, diferenças entre os resultados reais e as premissas adotadas, ou futuras mudanças nessas premissas, poderiam exigir ajustes futuros na receita e despesa de impostos já registrada.

Imposto de renda diferido ativo é reconhecido na extensão em que seja provável que haja lucro tributável disponível para permitir a utilização dos referidos prejuízos. Julgamento significativo da Administração é requerido para determinar o valor do imposto de renda diferido ativo que pode ser reconhecido, com base no prazo provável e nível de lucros tributáveis futuros, juntamente com estratégias de planejamento fiscal futuras.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

✓ Benefícios pós-emprego

O custo dos planos de aposentadoria e assistência saúde com benefícios definidos e o valor presente da obrigação de aposentadoria são determinados utilizando métodos de avaliação atuarial. A avaliação atuarial envolve o uso de premissas sobre as taxas de desconto, taxas de retorno de ativos esperadas, aumentos salariais futuros, taxas de mortalidade e aumentos futuros de benefícios de aposentadorias e pensões e contribuições dos empregados. A obrigação de benefício definido é altamente sensível a mudanças nessas premissas. Todas as premissas são revisadas anualmente.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6 - Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:**

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

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

i. Comentários sobre arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Não aplicável, pois não ocorreu arrendamento mercantis operacionais, ativos e passivos

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

Não aplicável, pois não ocorreu recebíveis baixados.

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

Não aplicável, pois não foi celebrado contratos futuros de compra e venda de produtos ou serviços.

iv. Comentários sobre contratos de construção não terminada

Não aplicável, pois não foi celebrado contratos de construção não terminada

v. Comentários sobre contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Os contratos de recebimentos futuros de financiamentos já estão apresentados no item 10.1.g deste Formulário.

b. Comentários sobre outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

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

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

10.7 - Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6, os diretores devem comentar:

- a. como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor**
- b. natureza e o propósito da operação**
- c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação**

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

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

10.8 Os diretores devem indicar e comentar os principais elementos do plano de negócios do emissor, explorando especificamente os seguintes tópicos:

a. investimentos, incluindo:

i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Anualmente é definido o volume de investimentos a ser realizado pela COSERN, de acordo com a sua necessidade de expansão, manutenção e inovação. Para 2016 estão previstos investimentos da ordem de R\$ 218.246 mil. Segue abaixo os principais planos de investimentos em andamento e previstos para 2016.

1) Expansão de Rede: R\$ 40.250 mil

Subestações de Alta Tensão (SE's): Construção de 03 SE's, Ampliação de 3 Subestações,

- Linha de Distribuição em Alta Tensão: Construção de 188 km.
- Rede de Distribuição: Construção de 12 alimentadores de distribuição associados à construção e ampliação das subestações.

2) Renovação de Subestação: R\$ 10.362 mil

Aquisição/substituição de 9 religadores; aquisição/substituição de 7 disjuntores; aquisição/substituição de 14 chaves de comando de bancos de capacitor das SE's por disjuntores; instalação de 21 chaves monopolar para banco capacitor e aquisição de 04 trafos destinados a reserva técnica.

3) Renovação de linhas: 2.989 3.468 mil

Adequação de 20 estruturas nas LT's do sistema COSERN; substituição de estruturas (17 postes de LD) - LT 69 kV Centro – Lagoa Nova; substituição de estruturas danificadas (28 postes de LD) - LT Macau-Guamaré e substituição de 20 estruturas - LT 69 kV Goianinha – Canguaretama com linha viva.

4) Automação: R\$ 2.321 mil

Aquisição de 4 retificadores e 4 baterias de 125Vcc / 48Vcc / 12 Vcc e substituição de 5 remotas.

5) Novas Ligações: R\$ 74.746 mil

Instalação de 87.638 medidores e execução de expansão de rede para atender 5.878 e 2.456 ligações nas áreas urbanas e rurais, respectivamente. Construção de 47 km de rede para obras com participação financeira e adequações a portaria 376 através da instalação de 3 medidores de qualimetria e recursos destinados a 8 projetos de modernização da rede de telecomunicação do Sistema de Medição para Faturamento – SMF.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**6) Renovação de Redes de Distribuição: R\$ 53.989 mil**

Atendimento a intervenções de emergência, relocações de rede e melhoramentos do sistema elétrico de BT e MT. Execução de 115 melhoramentos de nível de tensão visando atender à resolução normativa 469/2011.

Na melhoria da qualidade, aquisição de 90 equipamentos telecomandados; instalação de 750 seccionadores monofásicos; substituição de condutores nus de baixa tensão com cabos isolados; divisão de circuitos de transformadores com elevados números de clientes (60 unidades).

7) Programa de Redução de Perdas: R\$ 8.464 mil

No combate as perdas, destaca-se a substituição/inspeção de cerca de 45.000 consumidores.

ii. fontes de financiamento dos investimentos

Em 2015, a COSERN recebeu R\$ 106.371 milhões do BNDES referente aos investimentos realizados em 2014 e 2015, decorrentes do Contrato assinado em 2013 e 2015.

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não aplicável. Não existem desinvestimentos em andamento ou previstos.

b. desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor.

Não houve aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

c. novos produtos e serviços, indicando:**i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

Não aplicável.

ii. montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não aplicável.

iii. projetos em desenvolvimento já divulgados

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**iv. montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços**

Não aplicável.

v. fontes de financiamento dos investimentos

Em 2015, a COSERN recebeu R\$ 106.371 milhões do BNDES referente aos investimentos realizados em 2014 e 2015, decorrentes do Contrato assinado em 2013 e 2015.

vi. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não aplicável. Não existem desinvestimentos em andamento ou previstos.

d. desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor.

Não houve aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia.

e. novos produtos e serviços, indicando:**i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas**

Não aplicável.

ii. montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não aplicável

iii. projetos em desenvolvimento já divulgados

Não aplicável

iv. montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Não aplicável.

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

10.9 - Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção

Não aplicável. Não houve outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção.