

## 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	10
5.4 - Alterações significativas	11

### 10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	12
10.2 - Resultado operacional e financeiro	74
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	80
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	81
10.5 - Políticas contábeis críticas	82
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	85
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	86
10.8 - Plano de Negócios	87
10.9 - Outros fatores com influência relevante	88

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

5.1 - Riscos de mercado a que a Companhia está exposta, inclusive em relação a riscos cambiais e a taxa de juros:

*O Governo Federal tem exercido, e continua a exercer, significativa influência sobre a economia brasileira. Essa influência, bem como as condições políticas e econômicas brasileiras, podem afetar desfavoravelmente os negócios, condição financeira e o resultado operacional das controladas da Companhia, distribuidoras de energia elétrica e, conseqüentemente, da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.*

A economia brasileira tem sido marcada por frequentes e, por vezes, significativas intervenções do Governo Federal da República Federativa do Brasil ("Governo Federal"), que modificam as políticas monetária, de crédito, fiscal e outras para influenciar a regulamentação da economia do Brasil.

As ações do Governo Federal para controlar a inflação e efetuar outras políticas envolveram no passado, dentre outras, controle de salários e preço, desvalorização da moeda, controles no fluxo de capital e determinados limites sobre as mercadorias e serviços importados. Os negócios, condição financeira e resultados das operações das Controladas e, conseqüentemente, da Companhia, podem ser desfavoravelmente afetados em razão de mudanças na política pública que envolvam ou afetem diversos fatores, tais como:

- variação nas taxas de câmbio;
- controle de câmbio;
- inflação;
- flutuações nas taxas de juros;
- liquidez no mercado doméstico financeiro e de capitais e mercados de empréstimos;
- escassez de energia elétrica;
- instabilidade de preços;
- política fiscal e regime tributário; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer ou possam afetar o Brasil.

A Companhia e suas Controladas não têm controle sobre quais medidas ou políticas o Governo Federal poderá adotar no futuro e não podem prevê-las.

As medidas do Governo Federal para manter a estabilidade econômica, bem como especulação acerca de quaisquer atos futuros do governo, poderão gerar incertezas na economia brasileira e aumentar a volatilidade do mercado de capitais doméstico, afetando adversamente o negócio, resultados operacionais ou situação financeira das Controladas e, conseqüentemente, da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.

*A inflação e as medidas do Governo Federal para combatê-la podem influenciar significativamente a incerteza econômica no Brasil, podendo afetar desfavoravelmente os resultados operacionais das Controladas e, conseqüentemente, da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.*

No passado, o Brasil experimentou altíssimas taxas de inflação. A inflação e algumas das medidas do Governo Federal tomadas na tentativa de combatê-la, combinada com a especulação sobre eventuais medidas governamentais a serem adotadas, afetaram de forma negativa e significativa a economia brasileira, contribuindo para a incerteza econômica existente no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. Desde a introdução do real, em 1994, a taxa de inflação no Brasil tem permanecido bem abaixo das verificadas em períodos anteriores. De acordo com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), as taxas de inflação anuais brasileiras em 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011 foram 4,5%, 5,9%, 4,3%, 5,9% e 6,5%, respectivamente. Não se pode garantir que a inflação permanecerá nestes níveis.

As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, limitando assim a

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

disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. Medidas futuras a serem tomadas pelo Governo Federal, incluindo aumentos ou reduções da taxa de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações visando a ajustar ou fixar o valor do real, poderão acarretar aumentos da inflação. Considerando que praticamente a totalidade das despesas operacionais de caixa das Controladas é denominada em reais, caso o Brasil experimente inflação alta no futuro e não seja possível ajustar as tarifas cobradas pelas Controladas de seus clientes visando a compensar os efeitos da inflação sobre sua estrutura de custos, os negócios, condição financeira e o resultado das operações das Controladas e, conseqüentemente, da Companhia poderão ser negativamente afetados. Ademais, as pressões inflacionárias e a eventual política adotada pelo Governo Federal para combatê-la poderão impactar o custo dos endividamentos atuais das Controladas e da Companhia e os custos de captação de novos empréstimos, bem como restringir a capacidade de acesso de tais sociedades a mercados financeiros estrangeiros, afetando adversamente os negócios e a capacidade de pagamento das Controladas e da Companhia.

Ademais, eventual política anti-inflacionária adotada pelo Governo Federal poderá resultar em desaceleração no nível de atividade econômica e queda do poder aquisitivo da população, o que também poderá gerar conseqüências negativas para os negócios, condição financeira e o resultado das operações das Controladas e, conseqüentemente, da Companhia.

*A instabilidade na taxa de câmbio pode afetar desfavoravelmente a economia brasileira, podendo prejudicar os resultados das operações das Controladas e, conseqüentemente, da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.*

A moeda brasileira tem historicamente sofrido frequentes desvalorizações com relação ao dólar norte-americano e outras moedas fortes ao longo das últimas décadas em decorrência de diversas pressões. No passado, o Governo Federal implementou diversos planos econômicos e fez uso de diversas políticas cambiais, incluindo desvalorizações súbitas, minidesvalorizações periódicas durante as quais a frequência de ajustes variou de diária a mensal, sistemas de taxa de câmbio flutuante, controles de câmbio e dois mercados distintos de câmbio. Embora os períodos prolongados de desvalorização da moeda brasileira em geral tenham correspondido à taxa de inflação no Brasil, a desvalorização ao longo de períodos mais curtos resultou em flutuações significativas da taxa de câmbio entre a moeda brasileira e o dólar dos Estados Unidos e moedas de outros países. Por exemplo, a desvalorização do real frente ao dólar foi de 18,7% e 52,3% em 2001 e 2002, respectivamente. Por outro lado, a valorização do real frente ao dólar foi de 18,2% em 2003, 8,1% em 2004, 11,8% em 2005, 8,7% em 2006, 17,1% em 2007.

Em 2008, o real desvalorizou 31,9% frente ao dólar dos Estados Unidos, devido, em parte, à crise de crédito global e à desaceleração da economia. Em 2009, o real valorizou 25,5% em relação ao dólar dos Estados Unidos. Em 31 de dezembro de 2010, a taxa de câmbio entre o real e o dólar era de R\$ 1,6662 por US\$ 1,00, tendo o real valorizado 4,3% naquele ano. No entanto, em 31 de dezembro de 2011, a taxa de câmbio era R\$ 1,8758 por US\$ 1,00, tendo o real desvalorizado 12,6% no ano. Considerando a volatilidade que a economia global está enfrentando, não é possível prever qual será a variação futura do real em relação às principais moedas no mercado de câmbio internacional, nem se pode garantir que o real não desvalorizará novamente em relação ao dólar dos Estados Unidos.

As depreciações do real frente ao dólar também podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil, que podem afetar negativamente as Controladas e, conseqüentemente, a Companhia. As depreciações geralmente dificultam o acesso aos mercados financeiros estrangeiros e podem incitar a intervenção do Governo Federal, inclusive com a adoção de políticas de recessão econômica. Contrariamente, a apreciação do real em relação ao dólar pode levar à deterioração da conta corrente e do saldo dos pagamentos do Brasil, bem como impedir o crescimento das exportações. Qualquer situação mencionada acima pode afetar desfavoravelmente os negócios, a condição financeira e os resultados operacionais das Controladas e, conseqüentemente, da Companhia, bem como sua capacidade de pagamentos.

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

*As Controladas e, conseqüentemente, a Companhia, estão expostas a riscos decorrentes de aumentos nas taxas de juros e flutuações na taxa de câmbio.*

Em 31 de março de 2012, 62,4% das dívidas bancárias e de emissão consolidadas do Grupo Energisa, equivalentes a R\$ 1.443,2 milhões, estavam denominados em reais e indexados às taxas do mercado financeiro brasileiro, às taxas de inflação e/ou às taxas de juros flutuantes. Conseqüentemente, caso esses índices e taxas de juros venham a subir, as despesas financeiras do Grupo Energisa aumentarão, o que poderá afetar negativamente a situação financeira e os resultados operacionais das Controladas e da Companhia.

Do montante consolidado das dívidas bancárias e de emissões da Energisa em 31 de março de 2012, de R\$ 2.314,2 milhões (R\$ 2.328,3 milhões em 31 de dezembro de 2011), R\$ 871,0 milhões (R\$ 888,3 milhões em 31 de dezembro de 2011) estão representados em dólares, provenientes da: i) emissão internacional de Notas Perpétuas Híbridas com opção de diferimento de seus rendimentos, no montante de US\$ 200 milhões (equivalentes a R\$371,7 milhões, incluídos juros); ii) Notes Units (65% emitida pela Energisa Sergipe - Distribuidora de Energia S/A e 35% emitida pela Energisa Paraíba - Distribuidora de Energia S/A), cujo saldo em circulação ao final de dezembro, incluindo juros, era de US\$ 173,4 milhões (US\$ 164,7 milhões de principal); iii) US\$ 42,6 milhões (US\$ 42 milhões de principal) em debêntures emitidas pela Energisa Sergipe - Distribuidora de Energia S/A; iv) US\$ 45,2 milhões (US\$ 45,0 milhões de principal) de empréstimo da Energisa Minas Gerais - Distribuidora de Energia S/A; v) US\$ 8,3 milhões (US\$ 12,3 milhões de principal) de empréstimo da Energisa Nova Friburgo - Distribuidora de Energia S/A; e vi) US\$ 4,0 milhões (US\$ 4,0 milhões de principal) da Energisa Borborema - Distribuidora de Energia S/A.

*Restrições sobre a movimentação de capitais para fora do Brasil poderão prejudicar a capacidade das Controladas e da Companhia de cumprir determinadas obrigações de pagamentos em moedas estrangeiras.*

A lei brasileira permite que o Governo Federal imponha restrições temporárias à conversão da moeda brasileira em moedas estrangeiras e à remessa para investidores estrangeiros dos recursos de seus investimentos no Brasil sempre que houver um desequilíbrio grave na balança de pagamentos brasileira ou motivos para que se preveja a ocorrência de um sério desequilíbrio. A última vez que o Governo Federal impôs restrições de remessa foi por aproximadamente seis meses em 1989 e no começo de 1990. O Governo Federal poderá tomar medidas semelhantes no futuro, caso julgue necessário. A imposição de restrições à conversão e à remessa de divisas ao exterior pode prejudicar o acesso da Companhia e/ou de qualquer Controlada ao mercado de capitais internacional, além de impedi-las de efetuar pagamentos de suas obrigações de dívida denominadas em moeda estrangeira. Como resultado, essas restrições poderiam afetar adversamente a capacidade de as Controladas e a Companhia de cumprirem suas obrigações de pagamentos em moedas estrangeiras.

*Mudanças na economia global e nos mercados emergentes podem afetar adversamente a economia brasileira, o acesso da Companhia e das Controladas aos recursos financeiros e diminuir a capacidade de pagamento das Controladas e da Companhia.*

O mercado de títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras, assim como a oferta de crédito às companhias brasileiras, são influenciados, em vários graus, pela economia global e condições do mercado, especialmente pelos países da América Latina e outros mercados emergentes. Embora as condições econômicas de tais países possam diferir significativamente das condições econômicas do Brasil, as reações dos investidores a acontecimentos nestes países poderão ter efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de emissores brasileiros. Crises no Brasil e em outros países emergentes ou políticas econômicas de outros países, dos Estados Unidos em particular, podem reduzir a demanda do investidor por títulos e valores mobiliários de companhias brasileiras, assim como a oferta de crédito para as companhias brasileiras.

Caso, no futuro, a Companhia ou suas Controladas apresentem necessidade de obter recursos junto a instituições financeiras ou por meio da captação de recursos no mercado de capitais,

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

eventuais dificuldades na sua obtenção poderão postergar ou impedir a realização de seus projetos ou representar um aumento em seus custos de captação. Em ambos os casos, os resultados financeiros e operacionais da Companhia e das Controladas poderão ser adversamente afetados, bem como sua capacidade de pagamentos.

### *Crises políticas recentes no País podem afetar a economia brasileira e o mercado de valores mobiliários de emissores brasileiros.*

O desempenho da economia brasileira tem sido historicamente influenciado pelo cenário político nacional. No passado, as crises políticas afetaram a confiança dos investidores e do público em geral, resultando na desaceleração da economia, o que prejudicou o preço de mercado dos valores mobiliários de companhias listadas para negociação em bolsa de valores.

Nos últimos anos, políticos brasileiros têm sido acusados de condutas antiéticas ou ilegais. Essas acusações, atualmente investigadas pelo Congresso Nacional do Brasil ("Congresso Nacional"), incluem financiamento de campanhas e violações nas práticas eleitorais, influência de autoridades do Governo Federal em troca de apoio político e outras supostas acusações de corrupção. No período de 2007 a 2009, diversos membros do partido do atual presidente do Brasil e do Governo Federal, incluindo o presidente do partido do presidente do País, renunciaram. Não podemos prever quais serão os efeitos dessas acusações e investigações nas condições políticas e econômicas brasileiras.

Durante as últimas eleições presidenciais, foi observada volatilidade nas taxas de câmbio, juros, nos índices de inflação e nos preços de mercado dos valores mobiliários das companhias brasileiras. As incertezas sobre o resultado de eleições e a especulação sobre as medidas de futuro Governo Federal podem influenciar a percepção dos investidores com relação ao risco no Brasil, prejudicando o acesso da Companhia e das Controladas aos mercados internacionais, e poderão ter um efeito significativamente adverso sobre os negócios e resultados operacionais da Companhia e das Controladas e nas suas capacidades de pagamentos.

### *Alterações em políticas fiscais brasileiras poderão causar um efeito adverso relevante na Companhia e nas Controladas.*

O Governo Federal implementou, e poderá implementar novamente no futuro, mudanças em suas políticas fiscais que poderão afetar adversamente os negócios da Companhia e das Controladas. Essas mudanças incluem alterações a alíquotas de tributos, taxas, encargos setoriais e, ocasionalmente, o recolhimento de contribuições temporárias relacionadas a propósitos governamentais específicos. Algumas dessas medidas poderão resultar em um aumento de tributos, o que poderá afetar negativamente os negócios da Companhia e das Controladas, bem como sua capacidade de pagamentos. Caso não haja o repasse desses tributos adicionais aos consumidores em valores suficientes e prazo hábil, os resultados operacionais e condição financeira das Controladas e, conseqüentemente, da Companhia podem ser adversamente afetados.

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

### 5.2 - Política de gerenciamento de riscos de mercado da Companhia, objetivos, estratégias e instrumentos:

#### a) riscos para os quais se busca proteção

A Companhia busca proteção para os riscos de mercado (taxa de juros e câmbio), bem como para os riscos de crédito e os riscos de liquidez.

#### b) estratégia de proteção patrimonial (*hedge*):

A Companhia adota como estratégia de proteção patrimonial o gerenciamento dos riscos de mercado (taxa de juros e câmbio), de crédito e de liquidez. Neste sentido, a Companhia busca operar com instrumentos que permitam maior controle dos riscos a que a Companhia está exposta, conforme diretrizes convencionadas na Política de Gestão de Riscos decorrentes do Mercado Financeiro - Versão 20/12/2012 disponibilizada no *website* da Companhia.

Como estratégia de proteção patrimonial (*hedge*) ao risco de mercado: taxa de juros e câmbio a que a Companhia está exposta, *e.g.*, contra efeitos adversos sobre suas dívidas em dólares, a Companhia firma contratos de derivativos com operações de *swap* e opções envolvendo juros e taxa de câmbio. Referidas operações requerem monitoramento constante, de forma a preservar a eficiência de suas estruturas.

Como estratégia de proteção patrimonial ao risco de liquidez a que a Companhia está exposta, a Companhia, por meio de fluxo de caixa projetado, programa suas obrigações que geram passivos financeiros ao fluxo de seus recebimentos ou de fontes de financiamentos, mantendo recursos mínimos em disponibilidades e aplicações financeiras, visando garantir o cumprimento de tais compromissos, evitando inadimplências que prejudiquem o andamento das operações da Companhia e de suas controladas.

Como estratégia de proteção patrimonial ao risco de crédito a que a Companhia e suas controladas estão expostas, por meio de sua administração, buscam minimizar tais riscos controlando (i) os seus endividamentos pela sua quantidade, duração média ("duration"), custo e escolha de credores (observando qualidade e buscando não concentrar posições), limitação/controle do endividamento essa que também visa reduzir o risco de refinanciamento, através da compatibilização com a geração de caixa, evitando percepção negativa por parte do mercado de capitais sobre o risco associado, preservando assim, a qualidade do crédito; e (ii) aplicações financeiras (investimentos em fundos de investimento, títulos públicos federais e títulos emitidos por instituições financeiras ou empresas públicas e privadas, nos mercados local e externo) de suas disponibilidades evitando concentração de aplicações financeiras em uma única instituição financeira, operando e realizando suas operações junto a instituições financeiras de reconhecida solidez e percepção de risco.

#### c) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (*hedge*)

A Companhia utiliza para fins de proteção patrimonial instrumentos de proteção às taxas de juros e variação cambial, ou seja, swaps, swaps com opções de compra e venda de forward em dólares.

#### d) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

A Companhia e suas controladas adotam os seguintes parâmetros para gerenciamentos dos riscos de mercado (taxa de juros e câmbio), de crédito e de liquidez a que estão expostos:

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

Riscos de crédito:

A gestão dos endividamentos da Companhia e suas controladas deverá buscar o enquadramento aos seguintes limites:

- 1) limite máximo de alavancagem: (a) limite de alavancagem definido pelo indicador dívida total líquida/EBITDA ajustado dos últimos 12 meses ("Limite de Endividamento Líquido"); (b) Limite de Endividamento Líquido consolidado: 1,5-3,0x (permitindo alcançar 3,5x em momentos específicos de aquisição de ativos ou realização de investimentos mais expressivos, neste caso com período de cura de até 36 meses);
- 2) limites mínimos de classificação de risco (*rating*) corporativo equivalente a BB- (Fitch Ratings e/ou Standard & Poor's) e Ba3 (Moody's) em escala global e A (Fitch e/ou S&P) e A2 (Moody's) em escala nacional;
- 3) prazo médio mínimo perseguido (*duration*): prazo médio da dívida líquida consolidada superior a 4 anos, o que dependerá, naturalmente, das condições de mercado para as novas emissões. Operações caracterizadas como empréstimo-ponte poderão ser contratadas visando uma colocação futura em melhores termos, obedecendo aos limites de alavancagem.
- 4) limite de concentração em credores: alavancagem máxima junto aos bancos de fomento e financiadores do mercado nacional, como Banco do Nordeste, Eletrobrás e BNDES, visando um custo médio do capital de terceiros e um "duration" mais adequado às empresas que operam com infraestrutura de energia elétrica. Financiamentos diretos contratados com bancos comerciais e de investimentos deverão perseguir a maior pulverização, evitando concentração de exposição, e um limite consolidado máximo de 75% do EBITDA ajustado consolidado projetado para o exercício em curso ou o realizado do exercício anterior, dos dois o maior.
- 5) constituição de garantias de recebíveis: se for utilizada, no caso a caso, pelo menos, 30% dos recebíveis de titularidade da Companhia e suas controladas deverão estar desonerados, ou seja sem ônus ou gravames.
- 6) contratação de financiamento em moeda estrangeira: respeitado o limite de exposição a moedas estrangeiras a 25% (vinte e cinco por cento) do montante total da dívida onerosa. Eventuais desenquadramentos a este limite deverão ser ajustados em até 120 dias, seja pela redução do estoque de dívida em moedas estrangeiras ou pela contratação de instrumentos financeiros derivativos que protejam de forma razoavelmente segura os efeitos de movimentos cambiais adversos.

A gestão das aplicações da Companhia e suas controladas deverá buscar o enquadramento aos seguintes limites:

- 1) limite de aplicações: (a) concentração máxima de 30% por Banco do total aplicado pelo Grupo Energisa para o caso de Bancos com rating local entre AA+ e AAA, até 10% (dez por cento) do total aplicado para o caso de Bancos com rating local entre A+ e AA, e ainda, 15% (quinze por cento) para títulos de dívidas de Empresas, observados os limites a seguir: limite de 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido, no caso de empresa (considerando a demonstração financeira trimestral mais recente); 15% (quinze por cento) do patrimônio líquido, no caso de fundo (exceto (i) fundos exclusivos constituídos pela própria Companhia; (ii) Fundos Referenciados DI e Fundos de Renda Fixa - observados apenas os limites de concentração aqui apresentados; Fundo Multimercado - até 20% do valor consolidado aplicado pelo grupo Energisa limitado a R\$300 milhões; Fundos de Ações e Fundo Cambial - não deverão ser utilizados, exceto se na finalidade de hedge de alguma posição passiva correspondente; Fundos de Fundos e Fundos Mistos -

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

deverão observar as limitações acima, no tratamento dos fundos originários); e 5% do patrimônio líquido, no caso de instituição financeira, exceto (i) bancos de pequeno e médio porte (conforme listagem publicada pelo Banco Central, de acordo com o ativo total da instituição, considerando os 10 primeiros bancos como bancos de grande porte, o 11º a 30º de médio porte e 31º em diante de pequeno porte), cujas operações gerais ou com o grupo Energisa contem com suporte ou *comfort letter* de sua matriz no exterior, cujo limite poderá ser de até 10% do patrimônio líquido local, desde que a matriz possua *rating* global superior a A-, (ii) operação de CDB ou RDB seja na modalidade de DPGE poderá ser aplicado até o limite garantido, hoje fixado em R\$ 20 (vinte) milhões para o somatório das aplicações nesta modalidade de investimento para cada CNPJ, obedecendo a exposição máxima de 5% em relação ao patrimônio líquido do banco e desde que o mesmo possua *rating igual* ou superior a A- (Local).

- 2) aplicações financeiras com prazo de indisponibilidade de liquidez superior a 2 (dois) anos deverão contar com aprovação específica do Conselho de Administração da Companhia e suas controladas;
- 3) As aplicações deverão respeitar o rating mínimo da contra-parte de (i) no caso de Bancos, A+ (Local) e BBB (Global) (ii) No caso de empresas, A- (local) e/ou BB- (Global).

Risco de mercado (taxa de juros e câmbio):

A gestão dos derivativos contratados pela Companhia e suas controladas deverá buscar o enquadramento aos seguintes limites:

- 1) "*notional*" das operações: quantidade mínima para operações de "hedge" e/ou "swap" de taxa de câmbio deverá ser de 85% do *notional* de endividamento em moeda estrangeira, limitada a 100% deste endividamento (não é permitida alavancagem).
  - a. a quantidade máxima contratada em operações de swap de taxa de juros (taxas pré-fixadas, CDI, TJLP, dentre outras) deverá obedecer 100% do limite do "*notional*" das aplicações financeiras e/ou 100% do "*notional*" do endividamento em moeda local (Reais).
  - b. o grupo Energisa poderá transacionar operações envolvendo NDFs - *Non Deliverable Forwards* - cambiais, visando a proteção adicional de balanço ou mesmo a arbitragem em períodos de maior volatilidade, limitado a US\$ 50 milhões no somatório destas exposições. A exposição por instituição financeira, medida pelo MtM (*Marked-to- Market*) passivo da mesma, não poderá ultrapassar o limite de 5% do patrimônio líquido da instituição financeira, observadas as demonstrações financeiras publicadas mais recentes. Este limite de exposição deverá ser observado para qualquer operação de derivativo do grupo Energisa, independente de sua estrutura.
  - c. operações de NDFs cambiais, cujo valor de mercado represente uma perda superior a 15% do seu valor de aquisição, deverão ser liquidadas antecipadamente em até 2 (dois) dias úteis ou submetidas a avaliação do Comitê de Gestão de Riscos para um novo direcionamento, observado este prazo.
  - d. é mantida a liberdade para venda de opções vanilla com limitador, pelo menos, 20% acima da curva forward, conforme abaixo descrito.
- 2) venda de opções cambiais (venda do direito de comprar ou vender): a venda de opções de um determinado ativo base deve, necessariamente, estar ligada a operações de derivativos compradas neste mesmo ativo base com limite máximo da posição: "*notional*" da operação



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

comprada no ativo base e "*strike*" mínimo de 20% acima da curva *forward* de mercado para o ativo base na data de realização da operação. Sempre que o Strike mínimo, observado o período compreendido entre a data da contratação e o vencimento da operação, em decorrência de uma depreciação cambial, for reduzido para níveis inferiores a 10%, deverá ser convocada reunião do Comitê para avaliar a necessidade de adoção de medidas de adequação deste nível de proteção.

- 3) compra de opções cambiais (compra do direito de comprar ou de vender): a compra de opções cambiais de um determinado ativo base deve estar relacionada à proteção complementar a operações vigentes de derivativos no ativo base. No caso de arbitragem, estas operações não devem compreender uma compra de opções com prêmio superior a R\$10 (dez) milhões por exercício fiscal, sendo que deverá ser desarmada, em até 2 (dois) dias úteis, sempre que a perda alcançar 50% do valor da opção comprada, ou submetidas a avaliação do Comitê para um novo direcionamento.
- 4) instrumentos elegíveis para derivativos financeiros: swaps vanilla (Câmbio, Juros e Inflação); swaps com caps (Câmbio, Juros e Inflação + Venda de Opções Vanilla); opções europeias (Câmbio); e non deliverable forwards (NDFs) (Câmbio).

**Risco de Liquidez:**

A gestão dos níveis de liquidez a que Companhia e suas controladas estão expostas deverá buscar o enquadramento aos seguintes limites:

- i) Limite de Caixa Mínimo equivalente ao maior entre: (i) 30 (trinta) dias de faturamento bruto do exercício anterior; ou (ii) 50% (cinquenta por cento) do EBITDA ajustado do ano anterior; ou (iii) disponibilidades suficientes para que a razão Caixa e Equivalentes / Dívida de curto prazo seja maior que 1,25x (uma vírgula vinte e cinco vezes).

**e) Instrumentos financeiros operados pela Companhia com objetivos diversos de proteção patrimonial (*hedge*), indicando quais são esses objetivos**

A Companhia, bem como suas controladas, com base na "Política de Gestão de Riscos decorrentes do Mercado Financeiro" podem transacionar operações de câmbio visando a proteção adicional de balanço ou mesmo a arbitragem em períodos de maior volatilidade, limitado ao valor total de US\$50 milhões (somatório de todas as exposições).

**f) Estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos:**

O processo de gestão de risco de mercado financeiro é conduzido pelo Comitê de Gestão de Riscos decorrentes do mercado financeiro ("Comitê de Gestão de Riscos"), que tem o dever de avaliar processos e procedimentos e de propor melhores alternativas. Esse comitê pode propor à Vice-Presidência Financeira operações a serem avaliadas e, eventualmente, aprovadas pelo Conselho de Administração.

O Comitê de Gestão de Riscos se reúne pelo menos trimestralmente, ficando preservada a prerrogativa de reuniões extraordinárias, sendo composto, pelo menos, pelos seguintes membros: o Diretor Financeiro e de Relações com Investidores (na data deste Formulário de Referência, o Sr. Maurício Perez Botelho), o Diretor de Finanças Corporativas (na data deste Formulário de Referência, o Sr. Cláudio Brandão Silveira) e consultor externo da Companhia especializado em gestão de riscos de caixa e dívida.

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

A Vice Presidência Financeira, através dos relatórios diários recebidos e do Relatório Trimestral de Acompanhamento, gerenciará a exposição de risco do Grupo, subsidiando assim a tomada de decisão sobre a realização de operações e ações necessárias para sua mitigação. Tais ações e operações deverão sempre respeitar os parâmetros definidos na Política de Gestão de Riscos.

O consultor externo da Companhia se encarrega da emissão de relatórios diários de acompanhamento e da revisão do Relatório de Acompanhamento da Política de Gestão de Riscos elaborado pelo Departamento Financeiro com periodicidade trimestral, o qual atesta o cumprimento da mesma, os "waivers" vigentes e a recomendação para adequação, caso necessário. Este relatório é enviado aos membros do Comitê de Gestão de Riscos.

Cabe à auditoria interna, ligada à Assessoria Corporativa de Gestão de Riscos da Companhia, a obrigação de validar os relatórios emitidos e/ou validados pelo consultor externo.

**g) Adequação da estrutura operacional e controle interno para verificação da efetividade da política adotada:**

A Companhia e suas controladas acreditam que dispõem de uma estrutura operacional e de um controle interno adequados para verificação da efetividade da Política de Gestão de Riscos adotada para o grupo Energisa.

Não obstante, a administração da Companhia e a de suas controladas permanecem atentas aos movimentos de mercado, de forma que as operações potencialmente expostas aos riscos gerenciados pela administração da Companhia e a administração de suas controladas poderão ter sua proteção reestruturada e mesmo seus prazos alongados, a depender do comportamento do câmbio (R\$/US\$), no que diz respeito à volatilidade e patamar de estabilização, do nível de endividamento, do perfil das aplicações financeiras oferecidas e liquidez da Companhia e suas controladas. Referida reestruturação da proteção da Companhia poderá ser feita mediante o aumento dos patamares de proteção ao riscos de crédito, de liquidez e de mercado (taxa de juros e câmbio), mesmo utilizando a compra de novas opções de compra (*calls*) e/ou contratos a termo de moeda sem entrega física (dólar futuro), visando uma proteção adicional.

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

**5.3 - Alterações significativas nos principais riscos de mercado ou na política de gerenciamento de risco em relação ao último exercício social:**

Não houve alterações significativas nos principais riscos de mercado ou na política de gerenciamento de risco da Companhia em relação ao último exercício social.

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

### **5.4 - Outras informações que a Companhia julgue relevantes:**

Todas as informações que entendemos relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.

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

### 10 - Comentários dos Diretores

A Companhia adota as Normas Internacionais de Contabilidade (International Financial Reporting Standards), emitidas pelo International Financial Standards Board - IASB e as práticas contábeis adotadas no Brasil para suas demonstrações contábeis consolidadas.

#### 10.1 - a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

##### a) Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria da companhia entende que a mesma apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar seu plano de negócios e cumprir suas obrigações de curto e médio prazo. O índice de liquidez corrente (Ativo Circulante / Passivo Circulante) consolidado da Companhia em 31 de março de 2012 foi de 1,97. Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, esses índices foram de 1,92, 1,58 e 0,68, respectivamente.

A Dívida Líquida consolidada ao final de 31 de março de 2012 e dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009 eram de, R\$1.563,1 milhões, R\$1.604,7 milhões, R\$1.306,2 milhões e R\$1.122,3 milhões, respectivamente.

A Companhia apresentou, no período de janeiro a março de 2012, um lucro líquido de R\$ 68,4 milhões, em comparação aos R\$ 38,2 milhões no período de janeiro a março de 2011, um aumento substancial de 79,2%. Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, o lucro líquido destes períodos foram de R\$ 212,1 milhões (aumento de 8,9% de 2010 para 2011), R\$194,6 milhões (redução de cerca 33,3% de 2009 para 2010) e R\$ 291,7 milhões, respectivamente.

A geração de caixa medida pelo EBITDA Ajustado apresentou um aumento de 24,9% alcançando a cifra de R\$ 162,3 milhões, no período de janeiro a março de 2012, quando comparado a R\$ 129,9 milhões no mesmo período de 2011. Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, o EBITDA Ajustado destes períodos foram de R\$ 591,0 milhões (aumento de 9,0% de 2010 para 2011), R\$ 542,2 milhões (redução de 7,4% de 2009 para 2010) e R\$ 585,5 milhões, respectivamente.

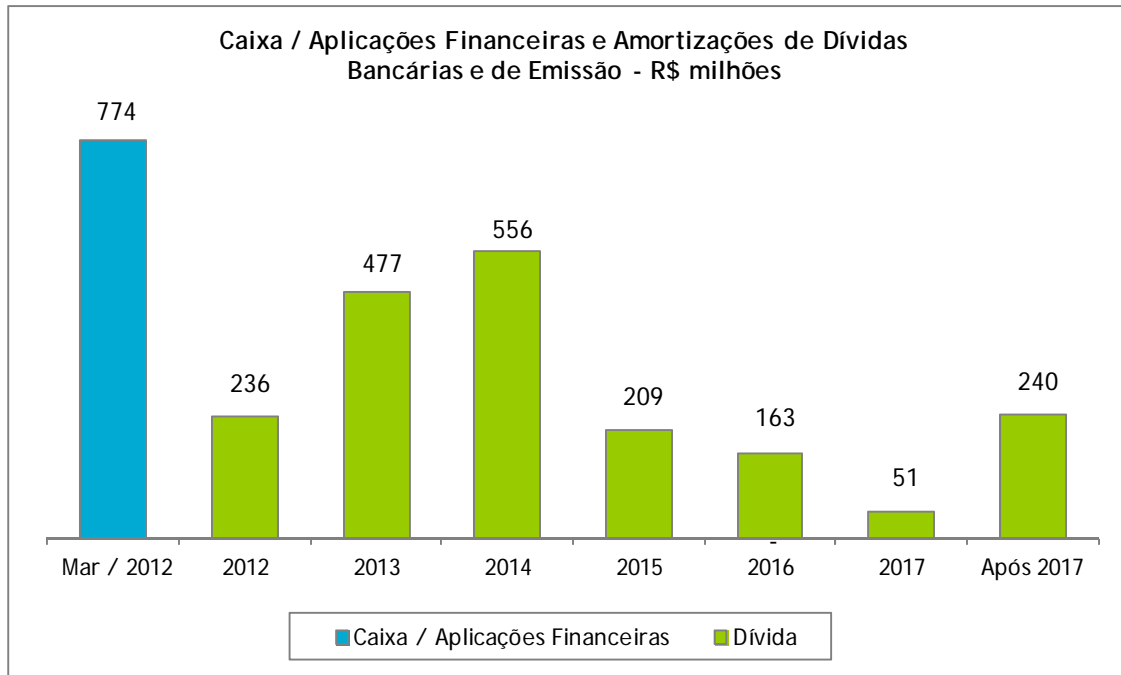
Em 31 de março de 2012, a relação "Dívida Líquida/EBITDA Ajustado", considerando o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses, é de 2,5 vezes. Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, esses índices foram de 2,7 vezes, 2,4 vezes e 1,9 vezes, respectivamente.

O aumento da relação de "Dívida Líquida/EBITDA Ajustado" está associado à busca da companhia por um melhor balanceamento de seu portfólio de investimentos entre distribuição e geração de energia elétrica. Esta estratégia está alinhada com o conceito de que as empresas do setor elétrico classificadas como "Integradas", com portfólio balanceado entre geração e distribuição, possuem uma melhor percepção de risco. Para concretizar este programa de expansão da geração, a Companhia vai investir de aproximadamente R\$ 1,6 bilhão no próximo triênio, dos quais 57% serão destinados à geração de energia elétrica através de fontes renováveis.

Os investimentos em geração tem como característica principal o relevante descasamento temporal entre a realização de investimentos e geração de resultados operacionais. Os projetos demandam capital intensivo por aproximadamente dois anos antes que comecem a gerar resultados e fluxo de caixa. A consequência, é que a dívida líquida oriunda dos projetos de geração não possui a contrapartida imediata do EBITDA Ajustado. A Diretoria da Companhia acredita que a relação "Dívida Líquida/EBITDA Ajustado" será reduzida na medida em que os investimentos em geração entrarem em operação comercial.

O endividamento da Companhia, em 31 de Março de 2012, tem seu cronograma de amortizações satisfatoriamente escalonado ao longo dos anos, com prazo médio de 4,1 anos. O A posição de caixa representa 2,8 vezes o endividamento de curto prazo.

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



O custo médio da dívida da Companhia tem se mantido em níveis adequados ao longo dos anos (10,32% ao ano, em 31 de março de 2012, e 11,32% ao ano, em 31 de dezembro de 2011)

### b) Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando:

A atual estrutura de capital, mensurada principalmente pela relação dívida líquida sobre o Patrimônio Líquido apresenta conservadores níveis de alavancagem. Em 31 de março de 2012 essa relação é de 88%. Em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009 essa relação era de 81 %, 91 % e 100 %, respectivamente. Os Diretores da Companhia entendem que a estrutura de capital tem se situado em níveis adequados.

O Patrimônio Líquido da Companhia em 31 de março de 2012 era de R\$ 1.372,7 milhões, enquanto a dívida líquida era de R\$ 1.563,1 milhões. Já em 31 de dezembro de 2011, era de R\$1.304,3 milhões e de R\$ 1,604,7 milhões, respectivamente, em 31 de dezembro de 2010 era de R\$1.188,2 milhões e de R\$1,306,2 milhões, respectivamente, e em 31 de dezembro de 2009 era de R\$ 1.125,7 milhões e de R\$1,122,3 milhões, respectivamente.

#### i) hipóteses de resgate;

#### ii) fórmula de cálculo do valor de resgate

Não há possibilidade de resgate de ações de emissão da Companhia, além das legalmente previstas.

### c) Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Os Diretores da Companhia destacam a posição consolidada de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras. Em 31 de março de 2012 ela foi de R\$ 774,3 milhões, contra R\$ 747,2 milhões em 31 de dezembro de 2011. O montante em março de 2012 é 2,8 vezes superior às dívidas consolidadas de curto prazo, que somam R\$ 276,0 milhões e correspondem a 11,8% das dívidas consolidadas totais. EM 31 de Dezembro de 2010 e 2009 a posição consolidada de caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras eram de R\$ 564,4 milhões e de R\$ 715,6 milhões, respectivamente.

Até 31 de março de 2012 o Caixa Líquido Atividades Operacionais foi de R\$ 113,7 milhões, contra R\$ (157,4) milhões no mesmo período de 2011. Em 2011, 2010 e 2009 foram de R\$ 116,7 milhões, R\$ 353,1 milhões e R\$ 574,0 milhões, respectivamente.

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

A Dívida Líquida ao final de 31 de março de 2012 e dos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009 eram de, R\$1.563,1 milhões, R\$1.604,7 milhões, R\$1.306,2 milhões e R\$1.122,3 milhões, respectivamente.

Em 31 de março de 2012, a relação "Dívida Líquida/EBITDA Ajustado", considerando o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses, é de 2,5 vezes. Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, esses índices foram de 2,7 vezes, 2,4 vezes e 1,9 vezes, respectivamente.

Em 31 de março de 2012 o passivo circulante era de R\$747,2 milhões, contra R\$736,2 milhões em 31 de dezembro de 2011, R\$748,6 milhões em 31 de dezembro de 2010 e R\$1.897,1 milhões em 31 de dezembro de 2009. As principais obrigações referem-se aos empréstimos, financiamentos e dividendos a serem pagos ao acionista controlador. Os Diretores da Companhia avaliam que a Companhia tem alta capacidade de cumprir com seus compromissos financeiros junto a fornecedores, governo, acionistas e empregados, além de garantir os seus investimentos.

### d) Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Nos três primeiros meses de 2012 foram captados pela companhia e suas subsidiárias R\$ 31,8 milhões, sendo: (i) R\$ 9,2 milhões financiados pelo BNDES e Eletrobrás para suporte aos investimentos das distribuidoras controladas; (ii) R\$ 8,5 milhões financiados pela Eletrobrás para suporte ao Programa Nacional de Universalização e Uso da Energia Elétrica; e (iii) R\$ 14,1 milhões de empréstimos em dólares swapados para reais.

Em 2011 as captações totalizaram R\$ 520,7 milhões, sendo: (i) R\$ 49,9 milhões financiados pelo BNDES e pela Eletrobrás para suporte aos investimentos das distribuidoras controladas; (ii) R\$ 16,9 milhões financiados pela Eletrobrás para suporte ao Programa Nacional de Universalização e Uso da Energia Elétrica, sendo R\$ 15,3 milhões com recursos de subvenção da CDE; (iii) R\$ 21,1 milhões de financiamento do BNDES para a construção das três PCHs no Rio Grande (total contratado de R\$ 150 milhões, dos quais R\$ 142,2 milhões já foram liberados até final de 2011); (iv) R\$ 8,1 milhões financiados pelo Banco do Nordeste para os investimentos das distribuidoras Energisa Sergipe, Energisa Paraíba e Energisa Borborema; (v) R\$ 329,6 milhões (US\$ 200 milhões) de Notas Perpétuas com Opção de Diferimento de Juros emitidas em 27 de janeiro de 2011 no mercado de capitais internacional e listadas no mercado da Bolsa de Luxemburgo.

Em 2010 as captações totalizaram R\$ 507,2 milhões, sendo: (i) R\$ 10,9 milhões financiados pelo BNDES e pela Eletrobrás para suporte aos investimentos das distribuidoras controladas; (ii) R\$ 27,1 milhões financiados pela Eletrobrás para suporte ao Programa Luz para Todos, sendo R\$ 16,3 milhões com recursos de subvenção da CDE; (iii) R\$ 87,2 milhões do financiamento do BNDES para a construção das três PCHs no Rio Grande (total contratado de R\$ 150 milhões, dos quais R\$ 123 milhões já foram liberados até final de 2010); (iv) R\$ 81,0 milhões financiados pelo Banco do Nordeste para os investimentos das distribuidoras Energisa Sergipe, Energisa Paraíba e Energisa Borborema; (v) R\$ 1,6 milhões em contrato de dívida firmado com o fundo previdenciário dos empregados da Energisa Paraíba ( Funasa ) e (vi) R\$ 299,4 milhões em emissão de debêntures pela Companhia.

Em 2009 as captações totalizaram R\$321,0 milhões, sendo: (i) R\$6,0 milhões financiados pelo BNDES para os investimentos da Energisa Minas Gerais e da Energisa Nova Friburgo; (ii) R\$49 milhões financiados pela Eletrobrás para suporte ao Programa Luz para Todos, sendo R\$37 milhões com recursos de subvenção da CDE; (iii) R\$9,0 milhões financiados pela Eletrobrás para financiamento de projetos de sub-transmissão, de um total contratado de R\$44 milhões; (iv) R\$40 milhões da primeira parcela do financiamento do BNDES à construção das três PCHs no Rio Grande (total contratado de R\$150 milhões) e (v) R\$200,0 milhões em emissões de debêntures por três distribuidoras do Grupo Energisa, sendo R\$ 60 milhões pela Energisa Sergipe; R\$ 80 milhões pela Energisa Paraíba e R\$60 milhões pela Energisa Minas Gerais. Essas emissões terão vencimento em dezembro de 2014, com repactuação em dezembro de 2012 e têm remuneração equivalente a CDI + 1,90% ao ano. Ressalte-se a emissão do FIDC Energisa 2008 (Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios) pelas cinco distribuidoras do grupo, lançado em 29 de dezembro de 2008 e cuja captação total foi de R\$100 milhões.

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

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

Buscamos sempre financiamentos que aperfeiçoem o perfil de endividamento do grupo através do BNDES, Banco do Nordeste, Financiamento Eletrobrás e outras fontes de financiamentos bancários, como Debêntures, Cédulas de Créditos Bancários e Bonds no mercado externo.

Adicionalmente, a Companhia tem linhas de financiamentos pré-aprovadas e não utilizadas com bancos de primeira linha caso haja necessidade de algum capital de giro.

O Grupo buscará o controle dos endividamentos pela sua quantidade, duração média ("duration"), custo e escolha de credores (observando qualidade e concentração).

A contratação de qualquer endividamento deverá observar:

- Aderência ao orçamento aprovado,
- Regimento interno da diretoria, que estabelece a competência dos executivos da Companhia para a contratação das operações,
- Aprovações específicas do Conselho de Administração
- Alavancagem do Grupo (Divida Líquida/EBITDA Ajustado)
- Rating corporativo em escala global e em escala nacional,
- Prazo Médio Mínimo Perseguido (Duration),
- Limite de Concentração em Credores,
- Buscar alavancagem máxima junto aos bancos de fomento e financiadores do mercado nacional, como Banco do Nordeste, Eletrobrás e BNDES, visando um melhor custo médio do capital de terceiros e um "duration" adequado às empresas que operam com infraestrutura de energia elétrica,
- Financiamentos diretos contratados com bancos comerciais e de investimentos deverão perseguir a maior pulverização (evitando concentração de exposição) e um limite consolidado máximo de 75% (setenta e cinco por cento) do EBITDA Ajustado Consolidado projetado para o exercício em curso ou o realizado do exercício anterior, dos dois o maior,
- Privilegiar operações sem garantias ("clean"), evitando principalmente a concessão de recebíveis em garantia,
- Garantias pessoais de executivos ou acionistas não deverão ser praticadas, visando a independência operacional e financeira das empresas,
- A Companhia poderá prestar garantias às operações de suas subsidiárias,
- Instrumentos de acesso ao mercado financeiro nacional (debêntures, commercial papers, FIDCs) deverão ser perseguidos, visando manter a presença da Companhia no mercado financeiro local. Deverão ser preservadas as estruturas de sucesso já desenvolvidas, como o FIDC Energisa, com prazos e custos cada vez mais atraentes.
- Estes instrumentos poderão ser utilizados, inclusive, para a adequação da estrutura de capital das unidades de negócio, de forma a aproximá-las da alavancagem regulatória.
- Limitação de exposição a moedas estrangeiras a 25% (vinte e cinco por cento) do montante total da dívida onerosa.



**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****f) Níveis de endividamento e as características de tais dívidas**

Em 31 de março de 2012, o saldo devedor consolidado da Companhia, com relação aos contratos financeiros, era de R\$2.337,4 milhões, sendo R\$1.563,1 milhões a dívida líquida. Já em 31 de dezembro de 2011, o saldo devedor consolidado da Companhia, com relação aos contratos financeiros, era de R\$2.350 milhões, sendo R\$1.604,7 milhões a dívida líquida, em 31 de dezembro de 2010, o saldo devedor consolidado da Companhia, com relação aos contratos financeiros, era de R\$ 1.870,6 milhões, sendo R\$ 1.306,2 milhões a dívida líquida e em 31 de dezembro de 2009, o saldo devedor consolidado da Companhia, com relação aos contratos financeiros, era de R\$ 1.837,9 milhões, sendo R\$ 1.122,3 milhões a dívida líquida.

Em 31 de março de 2012, a relação "Dívida Líquida/EBITDA Ajustado", considerando o EBITDA Ajustado dos últimos 12 meses, é de 2,5 vezes. Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009, esses índices foram de 2,7 vezes, 2,4 vezes e 1,9 vezes, respectivamente.

A relação dívida líquida sobre o Patrimônio Líquido em 31 de março de 2012 era de 88 %. Em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009 essa relação era de 81 %, 91 % e 100 %, respectivamente.

**i. Contratos de Empréstimo e Financiamento Relevantes**

A Companhia celebrou diversos contratos financeiros com diferentes instituições para o financiamento de seus projetos de expansão, ampliação de suas atividades e a rolagem de sua dívida.

Segue abaixo tabela contendo um resumo dos principais contratos em que a Companhia figurava como parte, em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011 (valores expressos em R\$ mil):

Empresa	Operações	Encargos da dívida	Principal		Total		Ref.
			Circulante	Não Circulante	31/03/2012	31/12/2011	
ENERGISA S/A	Em moeda estrangeira						
	TÍTULOS PERPÉTUOS	7.266	-	364.420	371.686	382.527	(1)
	Total em moeda estrangeira	7.266	-	364.420	371.686	382.527	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(727)	-	(3.150)	(3.877)	(4.119)	
	Total	6.539	-	361.270	367.809	378.408	
ENERGISA SERGIPE	Em moeda nacional						
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	128	9.488	-	9.616	13.154	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	121	-	15.000	15.121	15.135	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	12	139	593	744	785	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	46	382	2.410	2.838	2.955	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	67	474	2.853	3.394	3.506	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	-	27	429	456	455	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	-	10	279	289	286	
	Eletrobrás - Subtransmissão	83	2.045	3.641	5.769	6.123	
	Eletrobrás - Luz no Campo	9	110	-	119	190	
	Eletrobrás - Devolução LPT	-	14.068	(1)	14.067	16.478	

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

	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2005-2006 (FNE)	7	3.268	-	3.275	4.758	
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2007-2008 (FNE)	16	2.229	10.664	12.909	13.537	
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2007-2008 (FAT)	1.235	4.010	5.640	10.885	11.280	
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2009-2010 (FNE)	284	1.947	21.406	23.637	23.642	
	Banco HSBC - repasse FINAME	-	-	-	-	-	
	Banco Itaú BBA - repasse FINAME	32	186	3.415	3.633	3.138	
	Financiamento INERGUS PO	-	1.318	21.950	23.268	23.430	
	Financiamento INERGUS PSI	-	4.628	20.782	25.410	23.518	
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>2.040</b>	<b>44.329</b>	<b>109.061</b>	<b>155.430</b>	<b>162.370</b>	
	<b>Em moeda estrangeira</b>						
	NOTES UNITS	4.546	-	195.121	199.667	211.484	(1)
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>4.546</b>	<b>-</b>	<b>195.121</b>	<b>199.667</b>	<b>211.484</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(12)	(156)	(6.603)	(6.771)	(7.090)	
	<b>Total</b>	<b>6.574</b>	<b>44.173</b>	<b>297.579</b>	<b>348.326</b>	<b>366.764</b>	
ENERGISA PARAÍBA	<b>Em moeda nacional</b>						
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	52	4.902	-	4.954	6.723	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	490	-	61.000	61.490	61.548	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	30	305	1.449	1.784	1.881	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	74	466	2.977	3.517	3.659	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	69	581	2.427	3.077	3.180	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	63	414	2.561	3.038	4.388	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	67	343	3.680	4.090	4.185	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 6ª tranche	4	148	3.758	3.910	2.222	
	Eletrobrás - Subtransmissão	28	3.355	20.115	23.498	24.965	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	-	11	12	23	32	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	-	8	19	27	33	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	-	6	14	20	24	
	Eletrobrás - Luz no Campo	-	14	-	14	74	
	Eletrobrás - Devolução LPT	-	4.047	-	4.047	6.908	
	Eletrobrás - Devolução LPT	-	-	6.739	6.739	-	
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2005-2006 (FNE)	23	5.675	9.749	15.447	16.910	
	Banco do Nordeste -						

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

	Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	69	9.423	40.368	49.860	52.229	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2008-2009 (FNE)	13	5.620	52.151	57.784	57.785	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	9	2.434	10.317	12.760	13.366	
	Banco HSBC - repasse FINAME	-	-	-	-	-	
	Banco Itaú BBA - repasse FINAME	64	891	6.794	7.749	7.150	
	Financiamento Funasa	-	-	-	-	-	
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>1.055</b>	<b>38.643</b>	<b>224.130</b>	<b>263.828</b>	<b>267.262</b>	
	<b>Em moeda estrangeira</b>						
	NOTES UNITS	2.448	-	105.068	107.516	113.878	1
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>2.448</b>	<b>-</b>	<b>105.068</b>	<b>107.516</b>	<b>113.878</b>	
	Custos de captação incorridos na contratação	(44)	(326)	(5.118)	(5.488)	(5.716)	
	<b>Total ENERGISA PARAÍBA</b>	<b>3.459</b>	<b>38.317</b>	<b>324.080</b>	<b>365.856</b>	<b>375.424</b>	
MINAS GERAIS	<b>Em moeda nacional</b>						
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	101	12.255	-	12.356	16.778	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	117	-	15.000	15.117	15.131	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	65	1.416	5.012	6.493	6.776	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche (RJ)	2	12	45	59	62	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	278	2.480	20.490	23.248	23.990	
	Eletrobrás - Luz para Todos	-	23	1.379	1.402	269	
	Banco HSBC - repasse BNDES	3	1.020	-	1.023	1.673	
	Banco HSBC - repasse BNDES	9	673	1.463	2.145	2.274	
	Banco HSBC - repasse BNDES	5	208	634	847	928	
	Banco HSBC - repasse BNDES	9	319	979	1.307	1.387	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	20	368	3.619	4.007	4.152	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	2	193	848	1.043	1.182	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	8	151	1.511	1.670	1.733	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	1	6	2.628	2.635	622	
	Banco ITAU BBA - BNDES PER	116	-	2.000	2.116	2.088	
	Banco Itaú BBA - repasse FINAME	29	427	3.349	3.805	3.507	
	Caixa - FINAME NIVEL PADRAO	45	-	4.306	4.351	-	
	CCB - Banco Bradesco	2.625	12.500	37.500	52.625	51.208	1
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>3.435</b>	<b>32.051</b>	<b>100.763</b>	<b>136.249</b>	<b>133.760</b>	
	<b>Em moeda estrangeira</b>						
	Citibank	2	-	29.974	29.976	31.083	
	Merryl Lynch	591	-	51.957	52.548	53.744	

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

	Total em moeda estrangeira	593	-	81.931	82.524	84.827
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(11)	(117)	(182)	(310)	(357)
	<b>Total ENERGISA MINAS GERAIS</b>	<b>4.017</b>	<b>31.934</b>	<b>182.512</b>	<b>218.463</b>	<b>218.230</b>
<b>NOVA FRIBURGO</b>	<b>Em moeda nacional</b>					
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	26	4.902	-	4.928	6.693
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	45	-	4.000	4.045	4.053
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	-	85	336	421	440
	Banco Pine - repasse BNDES	3	589	-	592	926
	Banco HSBC - repasse BNDES	3	147	455	605	67
	Banco HSBC - repasse BNDES	1	61	187	249	792
	Banco HSBC - repasse BNDES	1	48	149	198	265
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	7	183	1.415	1.605	1.651
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	1	57	393	451	480
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	3	77	590	670	688
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	3	125	971	1.099	1.133
	Banco ITAU BBA - BNDES PER	116	-	2.000	2.116	2.088
	Banco Itaú BBA - repasse FINAME	2	43	373	418	407
	Banco Santander Brasil	62	5.000	-	5.062	5.021
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>273</b>	<b>11.317</b>	<b>10.869</b>	<b>22.459</b>	<b>24.704</b>
	<b>Em moeda estrangeira</b>					
	Citibank	1	-	15.032	15.033	15.588
	MERRILL LYNCH	27	-	7.288	7.315	-
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>28</b>	<b>-</b>	<b>22.320</b>	<b>22.348</b>	<b>15.588</b>
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(1)	(48)	(49)	(98)	(117)
	<b>Total ENERGISA NOVA FRIBURGO</b>	<b>300</b>	<b>11.269</b>	<b>33.140</b>	<b>44.709</b>	<b>40.175</b>
<b>BORBOREMA</b>	<b>Em moeda nacional</b>					
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	55	4.718	-	4.773	6.542
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	34	-	5.000	5.034	5.039
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	2	76	195	273	287
	Eletrobrás - Luz no Campo	-	5	-	5	6
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	60	1.776	7.909	9.745	10.058
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2009-2010 (FNE)	49	667	7.334	8.050	8.038
	Banco Itaú BBA - repasse					

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

	FINAME	7	81	705	793	743
	Total em moeda nacional	207	7.323	21.143	28.673	30.713
	Em moeda estrangeira					
	MERRILL LYNCH	44	-	7.288	7.332	-
	Total em moeda estrangeira	44	-	7.288	7.332	-
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(4)	(73)	(138)	(215)	(242)
	Total ENERGISA BORBOREMA	247	7.250	28.293	35.790	30.471
SOLUÇÕES	Em moeda nacional					
	Banco HSBC - Leasing	-	-	-	-	-
	Finep	24	1.053	5.881	6.958	7.134
	Total em moeda nacional	24	1.053	5.881	6.958	7.134
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	(41)	(41)	(41)
	Total ENERGISA SOLUÇÕES	24	1.053	5.840	6.917	7.093
ENERGISA R.G. GERAÇÃO	Em moeda nacional					
	Financiamento BNDES	348	9.763	88.935	99.046	100.976
	Financiamento BNDES	74	3.586	32.748	36.408	37.622
	Banco ITAU BBA - BNDES PER	116	-	2.000	2.116	2.088
	Total em moeda nacional	538	13.349	123.683	137.570	140.686
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	(234)	(234)	(234)
	Total ENERGISA RIO GRANDE GERAÇÃO	538	13.349	123.449	137.336	140.452
SPE CRISTINA	Em moeda nacional					
	Financiamento BDMG	31	573	6.754	7.358	7.278
	Financiamento BDMG	5	344	2.295	2.644	2.759
	Total em moeda nacional	36	917	9.049	10.002	10.037
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	(50)	(50)	(50)
	Total SPE CRISTINA	36	917	8.999	9.952	9.987
CONSOLIDADO	Total em moeda nacional	7.608	148.982	604.579	761.169	776.666
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(16)	(238)	(694)	(948)	(807)
	Total em moeda estrangeira	14.925	-	776.148	791.073	808.304
	Custos de captação incorridos na contratação	(783)	(482)	(14.871)	(16.136)	(17.159)
	TOTAL	21.734	148.262	1.365.162	1.535.158	1.567.004

(\*) Para garantia do pagamento das parcelas de curto prazo, as controladas mantêm aplicações financeiras no montante de R\$71.493 (R\$92.886 em 31 de dezembro de 2011), registrado na rubrica "recursos vinculados" no ativo circulante consolidado.

- (1) Em 27 de janeiro de 2011, a Companhia concluiu no mercado de capitais internacional, o lançamento de Notas Perpétuas Híbridas com opção de diferimento de seus rendimentos, no montante de US\$200 milhões (equivalentes a R\$334.400 naquela data), negociados no mercado da Bolsa de Luxemburgo (Euro MTF). As Notas Perpétuas Híbridas receberam classificação de risco Ba2 pela Moody's Invertor Service e BB pela Fitch Ratings. Os rendimentos das notas são de 9,5% a.a, pagos trimestralmente a partir de 27 de abril de 2011. As notas não são resgatáveis pelos seus detentores e a Companhia possui a discricionariedade de diferir o pagamento de seus rendimentos indefinidamente (opção de diferimento). Nesse caso apenas se compromete a não recomendar a distribuição de dividendos dentro das limitações legais e societárias, de forma que pode ter que vir a distribuir dividendos mínimos obrigatórios mesmo se optar por diferir o pagamento dos rendimentos. No período foram pagos juros no montante de R\$9.570 (equivalentes a US\$ 4,75 milhões).

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

- (2) Os financiamentos relativos às NOTES UNITS, do BNDES (Energisa Geração) e do Bradesco (CCB) possuem cláusulas restritivas que, em geral, requerem a manutenção de certos índices financeiros em determinados níveis. O descumprimento desses níveis pode implicar em vencimento antecipado das dívidas (vide nota explicativa nº 35 - Instrumentos Financeiros). Em 31 de março de 2012, todas as exigências contratuais foram cumpridas.

Os financiamentos obtidos junto ao Finafem estão garantidos pelos próprios equipamentos financiados.

Os contratos referentes aos NOTES UNITS e os juros das Notas Perpétuas Híbridas possuem proteção de *swap* cambial e instrumentos financeiros derivativos (vide nota explicativa nº 29 das demonstrações financeiras de 31 de março de 2012).

Condições contratuais dos empréstimos e financiamentos em 31 de março de 2012:

Empresa	Operação	Características da Operação			Prazo Médio meses	Custo da Dívida			Ref
		Vencimento	Periodicidade Amortização	Garantias Reais		Indexador	Taxa de Juros a.a.		
ENERGISA S.A.	Notas Perpétuas Híbridas	-	-	-	-	Dólar	+	9,5% a.a	(1)
ENERGISA SE	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	4	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	87	CDI	+	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	out-2016	mensal	Recebíveis	28	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	abr-2018	mensal	Recebíveis	37	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	out-2019	mensal	Recebíveis	45	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	jul-2022	mensal, após jul.2012	Recebíveis	65	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	out-2022	mensal, após out.2012	Recebíveis	68	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Subtransmissão	mar-2016	mensal	Recebíveis	22	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz no Campo	jul-2012	mensal	Recebíveis	2	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Devolução LPT	jan-2013	mensal	Recebíveis	7	Selic Acumulada			
	Financiamento Inergus - PO	mar-2029	mensal	Fiança Energisa S/A	103	INPC/IPCA	+	6,0%	
	Financiamento Inergus - PSI	set-2021	mensal	Fiança Energisa S/A	53	INPC/IPCA	+	6,0%	
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2005-2006 (FNE)	nov-2012	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	4	pré-fixado		7,9%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	33	pré-fixado		8,3%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2007-2008 (FAT)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	22	TJLP	+	4,0%	

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

	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2009-2010 (FNE)	ago-2019	mensal, após ago.2012	Recebíveis + Fundo Reserva	48	pré-fixado	8,4%	(2)
	Banco Itaú BBA - FINAME	até fev-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	58	pré-fixado	de 4,5% a 5,5%	
	NOTES UNITS	jul-2013	final	-	16	Dólar	+	10,5% (1)
ENERGISA PB	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	4	CDI	+	0,8%
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	87	CDI	+	0,7%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	nov-2016	mensal	Recebíveis	29	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	abr-2018	mensal	Recebíveis	38	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	ago-2019	mensal	Recebíveis	41	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	nov-2020	mensal	Recebíveis	50	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	ago-2021	mensal	Recebíveis	57	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 6ª tranche	out-2022	mensal, após out.2012	Recebíveis	68	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Subtransmissão	mar-2016	mensal	Recebíveis	27	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2013	trimestral	-	12	RGR	+	8,0%
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2014	trimestral	-	17	RGR	+	8,0%
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2014	trimestral	-	17	RGR	+	8,0%
	Eletrobrás - Luz no Campo	abr-2012	mensal	Recebíveis	1	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Devolução LPT	jul-2012	mensal	Recebíveis	5	Selic Acumulada		
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	nov-2014	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	17	pré-fixado	7,7%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	32	pré-fixado	7,8%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2008-2009 (FNE)	jun-2019	mensal, após jun.2012	Recebíveis + Fundo Reserva	46	pré-fixado	8,1%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	32	TJLP	+	4,0%
	Banco Itaú BBA - FINAME	até fev-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	58	pré-fixado	de 4,5% a 5,5%	
	NOTES UNITS	jul-2013	final	-	16	Dólar	+	10,5% (1)
ENERGISA MG	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	4	CDI	+	0,8%

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

	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	87	CDI	+	0,7%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	ago-2017	mensal	Recebíveis	32	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche (RJ)	ago-2017	mensal	Recebíveis	32	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	dez-2019	mensal	Recebíveis	47	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás Subtransmissão	mar-2018	mensal, após mar. 2013	Recebíveis	41	RGR	+	5,0%
	Banco Bradesco - CCB	out-2015	anual	-	24	CDI	+	1,25%
	Banco HSBC - repasse BNDES	jun-2012	mensal	Recebíveis	2	TJLP	+	4,7%
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	24	TJLP	+	4,3%
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal	Aval da Energisa S.A.	25	UMBND	+	4,3% + juros variáveis
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	25	TJLP	+	3,9%
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	jan-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	54	TJLP	+	4,75%
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	jan-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	50	UMBND	+	3,75%+ juros variáveis
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	jan-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	54	TJLP	+	5,95%
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	jan-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	59	pré	fixado	5,5%
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES PER	mar-2016	mensal, após mar.2013	Aval Energisa S.A.	29	pré-fixado		5,5%
	Banco Itaú BBA - FINAME	até mai-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	58	pré-fixado		de 4,5% a 10%
	Citibank	set-2014	Final	Aval Energisa S.A.	30	libor	+	2,25% (1)
	Bank of America Merrill Lynch	out-2013	Final	Aval Energisa S.A.	31	libor	+	2,0% (1)
ENERGISA NF	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	4	CDI	+	0,8%
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	87	CDI	+	0,7%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	ago-2017	mensal	Recebíveis	32	RGR	+	5,0%
				Recebíveis + aval Energisa S/A				
	Banco Pine - repasse BNDES	ago-2012	mensal		3	TJLP	+	4,8%



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

	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	25	TJLP	+	4,3%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	25	UMBND	+	4,3% + juros variáveis	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	25	TJLP	+	3,9%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	dez-2020	mensal	Aval Energisa S.A.	53	TJLP	+	4,75%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	dez-2020	mensal	Aval Energisa S.A.	52	UMBND	+	3,75% + juros variáveis	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	dez-2020	mensal	Aval Energisa S.A.	53	TJLP	+	5,95%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	dez-2020	mensal	Aval Energisa S.A.	53	pré	fixado	5,5%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES PER	mar-2016	mensal, após mar.2013	Aval Energisa S.A.	29	pré-fixado		5,5%	
	Banco Itaú BBA - FINAME	até fev-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	58	pré-fixado		de 4,5% a 5,5%	
	Banco Santander	abr-2012	final	Aval Energisa S.A.	10	CDI	+	1,65%	
	Bank of America Merrill Lynch	fev-2014	final	Aval Energisa S.A.	23	Libor	+	2,45%	(1)
	Citibank	set-2014	final	Aval Energisa S.A.	30	Libor	+	2,25%	(1)
ENERGISA BO	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	4	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	87	CDI	+	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	nov-2016	mensal	Recebíveis	26	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz no Campo	fev-2013	mensal	Recebíveis	6	RGR	+	5,0%	
	Bank of America Merrill Lynch	jan-2014	final	Aval Energisa S.A.	22	Libor	+	2,15%	(1)
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	32	pré-fixado		7,5%	(2)
	Banco do Nordeste Financ. Investimentos 2009-2010 (FNE)	ago-2019	mensal, após ago.2012	Recebíveis + Fundo Reserva	47	pré-fixado		7,5%	(2)
	Banco Itaú BBA - FINAME	até fev-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	58	pré-fixado		de 4,5% a 5,5%	

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

ENERGISA SOLUÇÕES	FINEP	out-2018	mensal	Fiança Energisa S.A.	40	pré-fixado	8%	
ENERGISA GERAÇÃO RIO GRANDE	BNDES- Financ. Invest.	jan-2025	mensal	Ações E.Rio Grande + Recebíveis	76	TJLP	+	2,05%
	BNDES- Financ. Invest.	set-2019	mensal	Ações E.Rio Grande + Recebíveis	47	pré-fixado		4,5%
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES PER	mar-2016	mensal, após mar.2013	Aval Energisa S.A.	29	pré-fixado		5,5%
SPE CRISTINA	BDMG - repasse BNDES	dez-2021	mensal, após jun-2012		61	TJLP	+	4,0%
	BDMG - repasse BNDES	dez-2019	mensal		47	pré-fixado		4,5%

1 - Possui *swap*.

2 - Considera bônus de adimplemento de 25% e 15% sobre juros para investimentos no semiárido e fora do semiárido, respectivamente.

Em 31 de março de 2012, os vencimentos dos financiamentos de longo prazo são os seguintes:

	Controladora	Consolidado
2013	-	368.929
2014	-	202.198
2015	-	84.279
2016	-	63.446
2017	-	50.815
Após 2017	-	234.225
Subtotal	-	1.003.892
Notas perpétuas híbridas	361.270	361.270
<b>Total</b>	<b>361.270</b>	<b>1.365.162</b>

**1 Debêntures (não conversíveis em ações)**

	Controladora		Consolidado	
	31/03/2012	31/12/2011	31/03/2012	31/12/2011
Circulante	85.040	72.142	95.259	74.366
Não circulante	387.452	387.452	662.533	664.789
<b>Total</b>	<b>472.492</b>	<b>459.594</b>	<b>757.792</b>	<b>739.155</b>

Principais características:

	Controladora		Controlada EMG	Controlada EPB	Controlada ESE	
	3ª Emissão	4ª Emissão	7ª Emissão	1ª Emissão	1ª Emissão (1)	2ª Emissão
Tipo de emissão	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública
Data de emissão	01/04/2008	15/10/2010	15/12/2009	15/12/2009	08/11/2007	15/12/2009
Data de vencimento	01/04/2014	15/10/2016	15/12/2014	15/12/2014	08/11/2015	15/12/2014
Garantia	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária com fiança da Energisa S/A	Quirografária

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

Rendimentos	CDI + 1,1% a.a	CDI + 1,6% a.a	CDI + 1,9% a.a	CDI + 1,9% a.a	Variação Cambial + 8,85% a.a	CDI + 1,9% a.a
Quantidade de títulos	15.000	15.000	60.000	80.000	42.000	60.000
Valor na data de emissão	150.000	300.000	60.000	80.000	73.248	60.000
Títulos em circulação	15.000	15.000	60.000	80.000	42.000	60.000
Carência de Juros	6 meses	7 meses	6 meses	6 meses	6 meses	6 meses
Amortizações/parcelas	5 semestrais	5 semestrais	Final	Final	3 anuais	Final
Saldos em 31/03/2012 (2)	157.996	314.496	61.756	82.321	79.467	61.756
Circulante	68.568	16.472	2.065	2.754	3.335	2.065
Não circulante	89.428	298.024	59.691	79.567	76.132	59.691
Saldos em 31/12/2011 (2)	153.774	305.820	60.010	79.993	79.548	60.010
Circulante	64.346	7.796	319	426	1.160	319
Não circulante	89.428	298.024	59.691	79.567	78.388	59.691

(1) Possuem proteção de *swap* cambial e instrumentos financeiros derivativos. (Vide nota nº 35 - Instrumentos Financeiros).

(2) Em 31 de março de 2012 e 31 de dezembro de 2011, deduzido de R\$2.547 na controladora e R\$4.126 no consolidado, referentes a custos de captação incorridos na contratação.

As debêntures possuem cláusulas restritivas que, em geral, requerem a manutenção de certos índices financeiros em determinados níveis. O descumprimento desses níveis pode implicar em vencimento antecipado das dívidas. Em 31 de março de 2012, as exigências contratuais foram cumpridas.

Em 31 de março de 2012, os vencimentos das debêntures são os seguintes:

Ano	Controladora	Consolidado
2013	59.619	84.996
2014	129.151	353.477
2015	99.341	124.719
2016	99.341	99.341
<b>Total</b>	<b>387.452</b>	<b>662.533</b>

**Endividamento em 2011**

O endividamento consolidado da Companhia era composto da seguinte forma em dezembro de 2011.

**Empréstimos, financiamentos, encargos de dívidas e Notas Perpétuas Híbridas (Valores em R\$ mil)**

Empresa	Operações	Encargos da dívida	Principal		Total		Ref.
			Circulante	Não Circulante	2011	2010	
ENERGISA S/A	Em moeda estrangeira						
	Notas Perpétuas Híbridas	7.367	-	375.160	382.527	-	(1)
	Total em moeda estrangeira	7.367	-	375.160	382.527	-	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(969)	-	(3.150)	(4.119)	-	
	<b>Total</b>	<b>6.398</b>	<b>-</b>	<b>372.010</b>	<b>378.408</b>	<b>-</b>	
ENERGISA SERGIPE	Em moeda nacional						
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	170	12.984	-	13.154	26.230	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	135	-	15.000	15.135	15.149	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	12	139	634	785	952	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	46	382	2.527	2.955	3.421	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	67	474	2.965	3.506	5.097	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	-	15	440	455	152	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	-	-	286	286	173	
	Eletrobrás - Subtransmissão	72	2.045	4.006	6.123	4.934	
	Eletrobrás - Luz no Campo	9	181	-	190	471	

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

	Eletróbrás - Devolução LPT	-	15.206	1.272	16.478	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	7	4.751	-	4.758	11.307
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	15	2.229	11.293	13.537	16.314
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	1.066	4.074	6.140	11.280	13.077
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2009-2010 (FNE)	289	1.113	22.240	23.642	21.112
	Banco HSBC - repasse FINAME	-	-	-	-	35
	Banco Itaú BBA - repasse FINAME	28	130	2.980	3.138	527
	Financiamento INERGUS PO	-	854	22.576	23.430	24.107
	Financiamento INERGUS PSI	-	1.817	21.701	23.518	25.344
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>1.916</b>	<b>46.394</b>	<b>114.060</b>	<b>162.370</b>	<b>168.402</b>
	<b>Em moeda estrangeira</b>					
	NOTES UNITS	10.612	-	200.872	211.484	187.853 (2)
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>10.612</b>	<b>-</b>	<b>200.872</b>	<b>211.484</b>	<b>187.853</b>
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(12)	(192)	(6.886)	(7.090)	(7.505)
	<b>Total</b>	<b>12.516</b>	<b>46.202</b>	<b>308.046</b>	<b>366.764</b>	<b>348.750</b>
ENERGISA PARAÍBA	<b>Em moeda nacional</b>					
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	73	6.650	-	6.723	13.254
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	548	-	61.000	61.548	61.575
	Eletróbrás - Luz para Todos - 1ª tranche	30	305	1.546	1.881	2.268
	Eletróbrás - Luz para Todos - 2ª tranche	74	466	3.119	3.659	4.209
	Eletróbrás - Luz para Todos - 3ª tranche	69	581	2.530	3.180	5.479
	Eletróbrás - Luz para Todos - 4ª tranche	64	414	3.910	4.388	4.882
	Eletróbrás - Luz para Todos - 5ª tranche	54	343	3.788	4.185	4.323
	Eletróbrás - Luz para Todos - 6ª tranche	6	18	2.198	2.222	1.330
	Eletróbrás - Subtransmissão	22	3.355	21.588	24.965	8.939
	Eletróbrás - Eletrificação Rural	-	16	16	32	52
	Eletróbrás - Eletrificação Rural	-	11	22	33	49
	Eletróbrás - Eletrificação Rural	-	8	16	24	34
	Eletróbrás - Luz no Campo	-	74	-	74	319
	Eletróbrás - Devolução LPT	-	-	-	-	1.737
	Eletróbrás - Devolução LPT	-	6.908	-	6.908	10.390
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	23	5.675	11.212	16.910	22.943
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	59	9.423	42.747	52.229	61.759
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2008-2009 (FNE)	13	3.513	54.259	57.785	58.963
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	9	2.434	10.923	13.366	15.791
	Banco Itaú BBA - repasse FINAME	52	783	6.315	7.150	3.161
	Banco HSBC - repasse FINAME	-	-	-	-	29
	Financiamento Funasa	-	-	-	-	17.400
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>1.096</b>	<b>40.977</b>	<b>225.189</b>	<b>267.262</b>	<b>298.886</b>
	<b>Em moeda estrangeira</b>					
	NOTES UNITS	5.714	-	108.164	113.878	101.154 (2)
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>5.714</b>	<b>-</b>	<b>108.164</b>	<b>113.878</b>	<b>101.154</b>
	Custos de captação incorridos na contratação	(44)	(328)	(5.344)	(5.716)	(6.361)
	<b>Total ENERGISA PARAÍBA</b>	<b>6.766</b>	<b>40.649</b>	<b>328.009</b>	<b>375.424</b>	<b>393.679</b>
MINAS GERAIS	<b>Em moeda nacional</b>					
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	153	16.625	-	16.778	33.136
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	131	-	15.000	15.131	15.135
	Eletróbrás - Luz para Todos - 1ª tranche	65	1.416	5.295	6.776	7.911
	Eletróbrás - Luz para Todos - 1ª tranche (RJ)	2	12	48	62	71

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

	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	261	2.480	21.249	23.990	27.030	
	Eletrobrás - Luz para Todos	-	-	269	269	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	6	1.667	-	1.673	4.272	
	Banco HSBC - repasse BNDES	10	673	1.591	2.274	2.787	
	Banco HSBC - repasse BNDES	5	214	709	928	1.012	
	Banco HSBC - repasse BNDES	9	319	1.059	1.387	1.708	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	89	331	3.732	4.152	-	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	19	98	1.065	1.182	-	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	40	135	1.558	1.733	-	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	3	2	617	622	-	
	Banco ITAU BBA - BNDES PER	88	-	2.000	2.088	-	
	Banco Itaú BBA - repasse FINAME	28	83	3.396	3.507	324	
	CCB - Banco Bradesco	1.208	12.500	37.500	51.208	63.882	(2)
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>2.117</b>	<b>36.555</b>	<b>95.088</b>	<b>133.760</b>	<b>157.268</b>	
	<b>Em moeda estrangeira</b>						
	Citibank	226	-	30.857	31.083	-	
	Merryl Lynch	256	-	53.488	53.744	-	
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>482</b>	<b>-</b>	<b>84.345</b>	<b>84.827</b>	<b>-</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(11)	(162)	(184)	(357)	(560)	
	<b>Total ENERGISA MINAS GERAIS</b>	<b>2.588</b>	<b>36.393</b>	<b>179.249</b>	<b>218.230</b>	<b>156.708</b>	
NOVA FRIBURGO	<b>Em moeda nacional</b>						
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	43	6.650	-	6.693	13.234	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	53	-	4.000	4.053	4.058	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	-	85	355	440	529	
	Banco Pine - repasse BNDES	3	923	-	926	2.346	
	Banco HSBC - repasse BNDES	3	41	23	67	215	
	Banco HSBC - repasse BNDES	2	146	644	792	816	
	Banco HSBC - repasse BNDES	1	54	210	265	13	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	7	128	1.516	1.651	-	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	2	93	385	480	-	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	3	54	631	688	-	
	Banco ITAU BBA - repasse BNDES	5	46	1.082	1.133	-	
	Banco ITAU BBA - BNDES PER	88	-	2.000	2.088	-	
	Banco Itaú BBA - repasse FINAME	2	36	369	407	106	
	Banco Santander Brasil	21	5.000	-	5.021	5.590	
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>233</b>	<b>13.256</b>	<b>11.215</b>	<b>24.704</b>	<b>27.207</b>	
	<b>Em moeda estrangeira</b>						
	Citibank	113	-	15.475	15.588	-	
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>113</b>	<b>-</b>	<b>15.475</b>	<b>15.588</b>	<b>-</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(1)	(66)	(50)	(117)	(196)	
	<b>Total ENERGISA NOVA FRIBURGO</b>	<b>345</b>	<b>13.190</b>	<b>26.640</b>	<b>40.175</b>	<b>27.011</b>	
BORBOREMA	<b>Em moeda nacional</b>						
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	76	6.466	-	6.542	13.086	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	39	-	5.000	5.039	5.040	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	2	76	209	287	347	
	Eletrobrás - Luz no Campo	-	4	2	6	11	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	73	1.742	8.243	10.058	11.203	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2009-2010 (FNE)	37	381	7.620	8.038	1.894	
	Banco Itaú BBA - repasse FINAME	6	69	668	743	281	
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>233</b>	<b>8.738</b>	<b>21.742</b>	<b>30.713</b>	<b>31.862</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(4)	(92)	(146)	(242)	(354)	
	<b>Total ENERGISA BORBOREMA</b>	<b>229</b>	<b>8.646</b>	<b>21.596</b>	<b>30.471</b>	<b>31.508</b>	
SOLUÇÕES	<b>Em moeda nacional</b>						
	Banco HSBC - Leasing	-	-	-	-	40	
	Finep	24	966	6.144	7.134	4.089	
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>24</b>	<b>966</b>	<b>6.144</b>	<b>7.134</b>	<b>4.129</b>	

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

	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	(41)	(41)	(41)	
	<b>Total ENERGISA SOLUÇÕES</b>	<b>24</b>	<b>966</b>	<b>6.103</b>	<b>7.093</b>	<b>4.088</b>	
<b>ENERGISA R.G. GERAÇÃO</b>	Em moeda nacional						
	Financiamento BNDES	355	9.763	90.858	100.976	93.616	(2)
	Financiamento BNDES	76	3.588	33.958	37.622	35.756	(2)
	Banco ITAU BBA - BNDES PER	88	-	2.000	2.088	-	(2)
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>519</b>	<b>13.351</b>	<b>126.816</b>	<b>140.686</b>	<b>129.372</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	(234)	(234)	(234)	
	<b>Total ENERGISA RIO GRANDE GERAÇÃO</b>	<b>519</b>	<b>13.351</b>	<b>126.582</b>	<b>140.452</b>	<b>129.138</b>	
<b>SPE CRISTINA</b>	Em moeda nacional						
	Financiamento BDMG	31	382	6.865	7.278	-	
	Financiamento BDMG	5	344	2.410	2.759	-	
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>36</b>	<b>726</b>	<b>9.275</b>	<b>10.037</b>	<b>-</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	(50)	(50)	-	
	<b>Total SPE CRISTINA</b>	<b>36</b>	<b>726</b>	<b>9.225</b>	<b>9.987</b>		
<b>CONSOLIDADO</b>	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>6.174</b>	<b>160.963</b>	<b>609.529</b>	<b>776.666</b>	<b>817.126</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(16)	(320)	(471)	(807)	(1.385)	
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>24.288</b>	<b>-</b>	<b>784.016</b>	<b>808.304</b>	<b>289.007</b>	
	Custos de captação incorridos na contratação	(1.025)	(520)	(15.614)	(17.159)	(13.866)	
	<b>TOTAL</b>	<b>29.421</b>	<b>160.123</b>	<b>1.377.460</b>	<b>1.567.004</b>	<b>1.090.882</b>	

(\*) Para garantia do pagamento das parcelas de curto prazo, as controladas mantém aplicações financeiras no montante R\$92.886 (R\$102.582 em 2010), registrado na rubrica, "recursos vinculados" no ativo circulante consolidado.

(1) Em 27 de janeiro de 2011, a Companhia concluiu no mercado de capitais internacional, o lançamento de Notas Perpétuas Híbridas com opção de diferimento de seus rendimentos, no montante de US\$200 milhões (equivalentes a R\$334.400 naquela data), negociados no mercado da Bolsa de Luxemburgo (Euro MTF). As Notas Perpétuas Híbridas receberam classificação de risco Ba2 pela Moody's Invertor Service e BB pela Fitch Ratings. Os rendimentos das notas são da ordem de 9,5% a.a, pagos trimestralmente a partir de 27 de abril de 2011. As notas não são resgatáveis pelos seus detentores e a Companhia possui a discricionariedade de diferir o pagamento de seus rendimentos indefinidamente (opção de diferimento), nesse caso apenas se comprometendo a não recomendar a distribuição de dividendos, dentro das limitações legais e societárias, de forma que pode ter que vir a distribuir dividendos mínimos obrigatórios mesmo se optar por diferir o pagamento dos rendimentos. No exercício foram pagos juros no montante de R\$26.520 (equivalentes a US\$ 14,25 milhões).

Considerando os termos dos CPC 38, 39 e 40, convergidos às IAS 39, IAS 32 e IFRS 7, a Administração classificou originalmente as Notas Perpétuas Híbridas como instrumento patrimonial. A Administração entende, com base também em posicionamento emitido pelo International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e aprovado pelo International Financial Reporting Standards Board (IASB), que um incentivo ou a intenção da administração para pagar não geram uma obrigação presente para a entidade e por isto não pode gerar classificação de um instrumento financeiro como passivo financeiro. A Administração da Companhia observou ainda a prática internacional em relação ao registro de instrumentos perpétuos de natureza similar, constatando que várias companhias em vários países que adotam as normas internacionais de contabilidade (IFRS), como emitidas pelos IASB, apresentam tais instrumentos como títulos patrimoniais. Adicionalmente, a Administração avaliou originalmente, que a Companhia, que conforme a Lei 6.404/76 inclui os seus acionistas como parte da sua estrutura corporativa, mantém o direito de destinar os saldos de reservas de lucros que eventualmente ultrapassem os limites legais/estatutários para aumento de capital, sem prejuízo do dividendo mínimo obrigatório.

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

Em 31 de outubro de 2011, a Superintendência de Relações com Empresas (SEP), emitiu o Ofício/CVM/SEP/GEA-5/No 247/2011, apresentando sua interpretação sobre a classificação contábil das Notas Perpétuas Híbridas como instrumento financeiro passivo e determinou a reclassificação contábil para o grupo do passivo. A Companhia recorreu da decisão ao colegiado da CVM, que manteve a determinação de reclassificação confirmada em Ata do Colegiado de 24 de janeiro de 2012. A CVM observou que “se trata de uma decisão complexa, pois as normas contábeis internacionais certamente têm diversas leituras possíveis e, portanto, diversas respostas defensáveis”. No entanto, a CVM considerou, dentre outros aspectos, que o “curso normal dos negócios de uma companhia, exige que, havendo lucros, tais lucros sejam distribuídos em algum momento, que não está inteiramente sob o controle dos administradores, do acionista controlador, ou mesmo, da assembléia geral...”.

Em estrita obediência às determinações da CVM, a Administração reclassificou os títulos perpétuos para o passivo não circulante - empréstimos e financiamentos, bem como reflete no resultado do exercício todos os encargos de remuneração dos títulos, enquanto anteriormente os juros quando declarados eram deduzidos do patrimônio líquido.

(2) Os financiamentos relativos às NOTES UNITS, o BNDES (Energisa Geração) e Bradesco (CCB) possuem cláusulas restritivas que, em geral, requerem a manutenção de certos índices financeiros em determinados níveis. O descumprimento desses níveis pode implicar em vencimento antecipado das dívidas. (vide nota explicativa nº 35 - Instrumentos Financeiros às demonstrações financeiras de 2011). Em 31 de dezembro de 2011, todas as exigências contratuais foram cumpridas.

Os financiamentos obtidos junto ao Fname estão garantidos pelos próprios equipamentos financiados.

Os contratos relativos aos NOTES UNITS e os juros das Notas Perpétuas Híbridas possuem proteção de swap cambial e instrumentos financeiros derivativos. (vide nota explicativa nº 35 às demonstrações financeiras de 2011).

### Condições contratuais dos empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2011:

Empresa	Operação	Características da Operação			Prazo Médio meses	Custo da Dívida			Ref
		Vencimento	Periodicidade Amortização	Garantias Reais		Indexador	Tx de Juros aa		
ENERGISA S.A.	Notas Perpétuas Híbridas	-	-	-	-	Dólar	+	9,5% a.a	(1)
Energisa SE	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	6	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	90	CDI	+	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	out-2016	mensal	Recebíveis	30	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	abr-2018	mensal	Recebíveis	39	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	out-2019	mensal	Recebíveis	46	RGR	+	5,0%	

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

	Eletróbrás - Luz para Todos - 4ª tranche	jul-2022	mensal, após jul.2012	Recebíveis	68	RGR	+	5,0%	
	Eletróbrás - Luz para Todos - 5ª tranche	out-2022	mensal, após out.2012	Recebíveis	71	RGR	+	5,0%	
	Eletróbrás - Subtransmissão	mar-2016	mensal	Recebíveis	23	RGR	+	5,0%	
	Eletróbrás - Luz no Campo	jul-2012	mensal	Recebíveis	4	RGR	+	5,0%	
	Eletróbrás - Devolução LPT	jan-2013	mensal	-	7	Selic Acumulada			
	Financiamento Inergus - PO	mar-2029	mensal	Fiança Energisa S/A	106	INPC/IPCA	+	6,0%	
	Financiamento Inergus - PSI	set-2021	mensal	Fiança Energisa S/A	60	INPC/IPCA	+	6,0%	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	nov-2012	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	6		pré-fixado	7,9%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	34		pré-fixado	8,3%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	24	TJLP	+	4,0%	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2009-2010 (FNE)	ago-2019	mensal, após ago.2012	Recebíveis + Fundo Reserva	51		pré-fixado	8,4%	(2)
	Banco Itaú BBA - FINAME	até fev-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	62	pré-fixado		de 4,5% a 5,5%	
	NOTES UNITS	jul-2013	final	-	18	Dólar	+	10,5%	(1)

Energisa PB	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	6	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	90	CDI	+	0,7%	
	Eletróbrás - Luz para Todos - 1ª tranche	nov-2016	mensal	Recebíveis	31	RGR	+	5,0%	
	Eletróbrás - Luz para Todos - 2ª tranche	abr-2018	mensal	Recebíveis	39	RGR	+	5,0%	
	Eletróbrás - Luz para Todos - 3ª tranche	ago-2019	mensal	Recebíveis	43	RGR	+	5,0%	
	Eletróbrás - Luz para Todos - 4ª tranche	nov-2020	mensal	Recebíveis	54	RGR	+	5,0%	
	Eletróbrás - Luz para Todos - 5ª tranche	ago-2021	mensal	Recebíveis	59	RGR	+	5,0%	
	Eletróbrás - Luz para Todos - 6ª tranche	out-2022	mensal, após out.2012	Recebíveis	71	RGR	+	5,0%	



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

Energisa MG	Eletrobrás - Subtransmissão	mar-2016	mensal	Recebíveis	29	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2013	trimestral	-	12	RGR	+	8,0%	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2014	trimestral	-	17	RGR	+	8,0%	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2014	trimestral	-	17	RGR	+	8,0%	
	Eletrobrás - Luz no Campo	abr-2012	mensal	Recebíveis	3	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Devolução LPT	jul-2012	mensal	-	6	Selic Acumulada			
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	nov-2014	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	18		pré-fixado	7,7%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	34		pré-fixado	7,8%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2008-2009 (FNE)	jun-2019	mensal, após jun.2012	Recebíveis + Fundo Reserva	49		pré-fixado	8,1%	(2)
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	33	TJLP	+	4,0%	
	Banco Itaú BBA - FINAME	até fev-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	62	pré-fixado	de 4,5% a 5,5%		
	NOTES UNITS	jul-2013	final	-	18	Dólar	+	10,5%	(1)
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	6	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	90	CDI	+	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	ago-2017	mensal	Recebíveis	33	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche (RJ)	ago-2017	mensal	Recebíveis	33	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	dez-2019	mensal	Recebíveis	49	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás Subtransmissão	mar-2018	mensal, após mar. 2013	Recebíveis	45	RGR	+	5,0%	
	Banco Bradesco - CCB	out-2015	anual	-	27	CDI	+	1,25%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	jun-2012	mensal	Recebíveis	3	TJLP	+	4,7%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	25	TJLP	+	4,3%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal	Aval da Energisa S.A.	27	UMBND	+	4,3% + juros variáveis	
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	27	TJLP	+	3,9%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	jan-2021	mensal, após jan.2012	Aval Energisa S.A.	55	TJLP	+	4,75%	

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

Energisa NF	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	jan-2021	mensal, após jan.2012	Aval Energisa S.A.	56	UMBND	+	3,75%+ juros variáveis	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	jan-2021	mensal, após jan.2012	Aval Energisa S.A.	55	TJLP	+	5,95%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	jan-2021	mensal, após jan.2012	Aval Energisa S.A.	61	pré	fixado	5,5%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES PER	mar-2016	mensal, após mar.2013	Aval Energisa S.A.	32	pré-fixado		5,5%	
	Banco Itaú BBA - FINAME	até mai-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	62	pré-fixado		de 4,5% a 10%	
	Citibank	set-2014	Final	Aval Energisa S.A.	33	libor	+	2,25%	(1)
	Bank of America Merrill Lynch	out-2013	Final	Aval Energisa S.A.	34	libor	+	2,0%	(1)
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	6	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	90	CDI	+	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	ago-2017	mensal	Recebíveis	34	RGR	+	5,0%	
	Banco Pine - repasse BNDES	ago-2012	mensal	Recebíveis + aval Energisa S/A	4	TJLP	+	4,8%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	15	TJLP	+	4,3%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	28	UMBND	+	4,3% + juros variáveis	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	27	TJLP	+	3,9%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	dez-2020	mensal	Aval Energisa S.A.	56	TJLP	+	4,75%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	dez-2020	mensal	Aval Energisa S.A.	50	UMBND	+	3,75% + juros variáveis	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	dez-2020	mensal	Aval Energisa S.A.	56	TJLP	+	5,95%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES	dez-2020	mensal	Aval Energisa S.A.	58	pré	fixado	5,5%	
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES PER	mar-2016	mensal, após mar.2013	Aval Energisa S.A.	32	pré-fixado		5,5%	
	Banco Itaú BBA - FINAME	até fev-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	62	pré-fixado		de 4,5% a 5,5%	
	Banco Santander	abr-2012	final	Aval Energisa S.A.	2	CDI	+	1,65%	
	Citibank	set-2014	final	Aval Energisa S.A.	33	Libor	+	2,25%	(1)
Energisa BO	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	6	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	90	CDI	+	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	nov-2016	mensal	Recebíveis	28	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz no Campo	fev-2013	mensal	Recebíveis	8	RGR	+	5,0%	

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

	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	34	pré-fixado	7,5%	(2)
	Banco do Nordeste Financ. Investimentos 2009-2010 (FNE)	ago-2019	mensal, após ago.2012	Recebíveis + Fundo Reserva	50	pré-fixado	7,5%	(2)
	Banco Itaú BBA - FINAME	até fev-2021	mensal	Aval Energisa S.A.	62	pré-fixado	de 4,5% a 5,5%	
Energisa Soluções	FINEP	out-2018	mensal, após jan.2012	Fiança Energisa S.A.	42	pré-fixado	8%	
Energisa Geração Rio Grande	BNDES- Financ. Invest.	jan-2025	mensal	Ações E. Rio Grande + Recebíveis	77	TJLP	+	2,05%
	BNDES- Financ. Invest.	set-2019	mensal	Ações E. Rio Grande + Recebíveis	49	pré-fixado		4,5%
	Banco Itaú BBA - repasse BNDES PER	mar-2016	mensal, após mar.2013	Aval Energisa S.A.	32	pré-fixado		5,5%
SPE Cristina	BDMG - repasse BNDES	dez-2021	mensal, após jun-2012		65	TJLP	+	4,0%
	BDMG - repasse BNDES	dez-2019	mensal, após jan-2012		60	pré-fixado		4,5%

1 - Possui swap.

2 - Considera Bônus de adimplemento 25% e 15% sobre juros, para investimentos no semiárido e fora do semiárido, respectivamente.

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

Os principais indicadores utilizados para a atualização de empréstimos e financiamentos tiveram as seguintes variações percentuais no ano:

Moeda/indicadores	2011	2010
US\$ x R\$	12,58%	-4,30%
TJLP	6,0%	6,0%
SELIC	11,62%	9,77%
CDI	11,60%	9,74%
IPCA	6,50%	5,91%
IGP-M	5,10%	11,32%

Em 31 de dezembro de 2011 os financiamentos de longo prazo têm seus vencimentos assim programados:

	Controladora	Consolidado
2013	-	390.228
2014	-	189.307
2015	-	83.107
2016	-	62.296
2017	-	49.664
Após 2017	-	230.848
Subtotal	-	1.005.450
Notas perpétuas híbridas0	372.010	372.010
Total	372.010	1.377.460

**Debêntures em 2011**

Principais características das debêntures (Valores em R\$ mil):

	Controladora		Controlada EMG	Controlada EPB	Controlada ESE	
	3ª Emissão	4ª Emissão	7ª Emissão	1ª Emissão	1ª Emissão (1)	2ª Emissão
Tipo de emissão	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública
Data de emissão	01/04/2008	15/10/2010	15/12/2009	15/12/2009	08/11/2007	15/12/2009
Data de vencimento	01/04/2014	15/10/2016	15/12/2014	15/12/2014	08/11/2015	15/12/2014
Garantia	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária com fiança da Energisa S/A	Quirografária
Rendimentos	CDI + 1,1% a.a	CDI + 1,6% a.a	CDI + 1,9% a.a	CDI + 1,9% a.a	Variação Cambial + 8,85% a.a	CDI + 1,9% a.a
Quantidade de títulos	15.000	15.000	60.000	80.000	42.000	60.000
Valor na data de emissão	150.000	300.000	60.000	80.000	73.248	60.000
Títulos em circulação	15.000	15.000	60.000	80.000	42.000	60.000
Carência de Juros	6 meses	7 meses	6 meses	6 meses	6 meses	6 meses
Amortizações/parcelas	5 semestrais	5 semestrais	Final	Final	3 anuais	Final
Saldos em 2011 (2)	153.774	305.820	60.010	79.993	79.548	60.010
Circulante	64.346	7.796	319	426	1.160	319
Não circulante	89.428	298.024	59.691	79.567	78.388	59.691
Saldos em 2010 (2)	153.596	305.471	59.973	79.964	70.600	59.973
Circulante	4.193	7.473	313	417	1.045	313
Não circulante	149.403	297.998	59.660	79.547	69.555	59.660

(1) Possuem proteção de swap cambial e instrumentos financeiros derivativos. (Vide nota explicativa às Demonstrações Contábeis nº 35 - Instrumentos Financeiros).

(2) Deduzido de R\$2.547 (R\$2.598 em 2010) na controladora e R\$4.126 (R\$4.288 em 2010) no consolidado referente a custos de captação incorridos na contratação.

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

As debêntures possuem cláusulas restritivas que em geral, requerem a manutenção de certos índices financeiros em determinados níveis. O descumprimento desses níveis pode implicar em vencimento antecipado das dívidas. Em 31 de dezembro de 2011 as exigências contratuais foram cumpridas.

Em 31 de dezembro de 2011 as debêntures têm seus vencimentos assim programados:

	Controladora	Consolidado
2013	59.619	85.748
2014	129.151	354.229
2015	99.341	125.471
2016	99.341	99.341
Total	387.452	664.789

**Endividamento em 2010**

O endividamento consolidado da Companhia era assim composto em dezembro de 2010.

**Valores em R\$ mil**

Empresa	Operações	Encargos da dívida	Principal		Total			Ref.
			Circulante	Não Circulante	2010	2009	01/01/2009	
ENERGISA	Em moeda nacional							
	CCB - Itaú BBA (Garantia BID)	-	-	-	-	307.820	299.740	1
	Leasing Bradesco	-	-	-	-	468	711	
	Total em moeda nacional	-	-	-	-	308.288	300.451	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	-	-	(7.437)	-	
	Total Controladora	-	-	-	-	300.851	300.451	
ENERGISA SERGIPE	Em moeda nacional							
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	287	15.082	10.861	26.230	38.394	39.940	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	149	-	15.000	15.149	15.112	14.777	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	13	167	772	952	1.116	1.281	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	46	460	2.915	3.421	3.887	4.353	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	67	560	4.470	5.097	5.672	5.768	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	-	-	152	152	-	-	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	-	-	173	173	-	-	
	Eletrobrás - Subtransmissão	33	987	3.914	4.934	1.077	-	
	Eletrobrás - Luz no Campo	8	275	188	471	728	1.010	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	39	6.341	4.927	11.307	17.277	23.241	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	21	2.488	13.805	16.314	18.831	19.769	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	342	3.463	9.272	13.077	15.075	15.842	
	Banco HSBC - repasse FINAME	-	35	-	35	90	143	
	Banco Itaú - repasse FINAME	6	119	402	527	-	-	
	Banco Credit Suisse (*)	-	-	-	-	-	7.201	
	Banco do Nordeste- Recursos FNE	68	-	21.044	21.112	-	-	

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

ENERGISA PARAIBA	Banco do Nordeste- Recursos FNE	-	-	-	-	3.752	2.338	
	Banco do Nordeste- Recursos RECIN	-	-	-	-	3.752	2.339	
	Banco Safra (Leasing)	-	-	-	-	-	4	
	Banco Safra (Leasing)	-	-	-	-	-	18	
	Financiamento INERGUS PO	-	788	23.319	24.107	24.898	-	
	Financiamento INERGUS PSI	-	1.732	23.612	25.344	26.902	-	
	Total em moeda nacional	1.079	32.497	134.826	168.402	176.563	138.024	
	Em moeda estrangeira							
	NOTES UNITS	9.426	-	178.427	187.853	196.465	256.009	1
	Total em moeda estrangeira	9.426	-	178.427	187.853	196.465	256.009	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(12)	(223)	(7.270)	(7.505)	(8.290)	-	
	Total ENERGISA SERGIPE	10.493	32.274	305.983	348.750	364.738	394.033	
	Em moeda nacional							
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	125	7.660	5.469	13.254	19.198	19.969	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	575	-	61.000	61.575	61.420	60.127	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	30	370	1.868	2.268	2.673	3.060	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	58	560	3.591	4.209	4.762	6.537	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	70	650	4.759	5.479	6.067	6.276	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	64	496	4.322	4.882	4.940	2.117	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	-	-	1.330	1.330	1.987	-	
	Eletrobrás - Luz para Todos	48	127	4.148	4.323	-	-	
	Eletrobrás - Subtransmissão	20	1.394	7.525	8.939	8.501	-	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	5	16	31	52	64	80	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	5	11	33	49	55	66	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	1	8	25	34	41	49	
	Eletrobrás - Luz no Campo	5	254	60	319	579	819	
	Eletrobrás	15	1.722	-	1.737	-	-	
	Eletrobrás	-	6.927	3.463	10.390	-	-	
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2005-2006 (FNE)	240	6.129	16.574	22.943	28.768	34.619	
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2007-2008 (FNE)	110	9.387	52.262	61.759	66.573	65.625	
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2008-2009 (FNE)	483	-	58.480	58.963	-	-	
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2007-2008 (FAT)	3	2.437	13.351	15.791	17.006	16.761	
	Banco HSBC - repassa FINAME	-	29	-	29	76	125	
	Banco Itaú - repasse FINAME	29	718	2.414	3.161	200	-	
	Banco do Nordeste- Recursos FNE	-	-	-	-	5.002	1.927	
	Banco do Nordeste- Recursos RECIN	-	-	-	-	5.002	1.927	
	Banco Safra (Leasing)	-	-	-	-	-	7	

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

	Banco Safra (Leasing) Financiamento	-	-	-	-	-	25	
	Funasa	-	1.513	15.887	17.400	17.058	-	
	Total em moeda nacional	1.886	40.408	256.592	298.886	249.972	220.116	
	Em moeda estrangeira							
	NOTES UNITS	5.076	-	96.078	101.154	105.790	137.853	1
	Total em moeda estrangeira	5.076	-	96.078	101.154	105.790	137.853	
	Custos de captação incorridos na contratação	(47)	(313)	(6.001)	(6.361)	(6.079)	-	
	Total ENERGISA PARAÍBA	6.915	40.095	346.669	393.679	349.683	357.969	
ENERGISA MINAS GERAIS	Em moeda nacional							
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	313	19.221	13.602	33.136	47.993	49.922	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	135	-	15.000	15.135	15.112	14.785	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	65	1.605	6.241	7.911	8.730	10.591	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche (RJ)	1	14	56	71	77	87	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	266	2.986	23.778	27.030	23.610	16.865	
	Banco Itaú - repasse FINAME	4	74	246	324	-	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	18	2.939	1.315	4.272	6.846	9.088	
	Banco HSBC - repasse BNDES	12	673	2.102	2.787	3.042	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	5	188	819	1.012	1.183	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	11	319	1.378	1.708	-	-	
	CCB - Banco Bradesco	1.382	12.500	50.000	63.882	75.833	76.421	1
	Total em moeda nacional	2.212	40.519	114.537	157.268	182.426	177.759	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(11)	(193)	(356)	(560)	(785)	-	
	Total ENERGISA MINAS GERAIS	2.201	40.326	114.181	156.708	181.641	177.759	
ENERGISA NOVA FRIBURGO	Em moeda nacional							
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	104	8.257	4.873	13.234	19.197	19.969	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	58	-	4.000	4.058	4.031	3.942	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	-	111	418	529	592	668	
	Banco Itaú - repasse FINAME	1	24	81	106	-	-	
	Banco Pine - repasse BNDES	10	1.394	942	2.346	3.882	4.300	
	Banco HSBC - repasse BNDES	3	41	171	215	880	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	2	138	676	816	343	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	1	54	258	313	-	-	
	Banco Santander Brasil	319	5.271	-	5.590	5.003	-	
	Total em moeda nacional	498	15.290	11.419	27.207	33.928	28.879	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(3)	(77)	(116)	(196)	(285)	-	
	Total ENERGISA NOVA FRIBURGO	495	15.213	11.303	27.011	33.643	28.879	

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

ENERGISA BORBOREMA	Em moeda nacional						
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	140	7.478	5.468	13.086	19.196	19.969
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	40	-	5.000	5.040	5.038	4.928
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	2	81	264	347	496	568
	Eletrobrás - Luz no Campo	-	5	6	11	18	22
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	-	-	-	-	-	2.024
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	95	1.705	9.403	11.203	11.760	11.588
	Banco do Nordeste	3	-	1.891	1.894	-	-
	Recursos FNE	-	-	-	-	3.752	2.086
	Recursos RECIN	-	-	-	-	3.753	2.087
	Banco Itaú - repasse FINAME	3	64	214	281	-	-
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>283</b>	<b>9.333</b>	<b>22.246</b>	<b>31.862</b>	<b>44.013</b>	<b>43.272</b>
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(4)	(108)	(242)	(354)	(463)	-
	<b>Total ENERGISA BORBOREMA</b>	<b>279</b>	<b>9.225</b>	<b>22.004</b>	<b>31.508</b>	<b>43.550</b>	<b>43.272</b>
ENERGISA SOLUÇÕES	Em moeda nacional						
	Banco HSBC - Leasing	-	40	-	40	104	187
	Finep	14	-	4.075	4.089	-	-
	Financiamento BNDES	-	-	-	-	28.148	-
	Financiamento BNDES	-	-	-	-	11.949	-
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>14</b>	<b>40</b>	<b>4.075</b>	<b>4.129</b>	<b>40.201</b>	<b>187</b>
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	(41)	(41)	(234)	-
	<b>Total ENERGISA SOLUÇÕES</b>	<b>14</b>	<b>40</b>	<b>4.034</b>	<b>4.088</b>	<b>39.967</b>	<b>187</b>
ENERGISA GERAÇÃO RIO GRANDE	Em moeda nacional						
	Financiamento BNDES	4.170	89.446	-	93.616	-	-
	Financiamento BNDES	1.010	34.746	-	35.756	-	-
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>5.180</b>	<b>124.192</b>	<b>-</b>	<b>129.372</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	(234)	-	(234)	-	-
	<b>Total ENERGISA GERAÇÃO RIO GRANDE</b>	<b>5.180</b>	<b>123.958</b>	<b>-</b>	<b>129.138</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
CONSOLIDADO	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>11.152</b>	<b>262.279</b>	<b>543.695</b>	<b>817.126</b>	<b>1.035.391</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(18)	(612)	(755)	(1.385)	(9.204)	-
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>14.502</b>	<b>-</b>	<b>274.505</b>	<b>289.007</b>	<b>302.255</b>	
	Custos de captação incorridos na contratação	(59)	(536)	(13.271)	(13.866)	(14.369)	-
	<b>TOTAL</b>	<b>804.17</b>	<b>1.090.8</b>	<b>1.314.0</b>	<b>1.302.55</b>		
	<b>CONSOLIDADO</b>	<b>25.577</b>	<b>261.131</b>	<b>4</b>	<b>82</b>	<b>73</b>	<b>0</b>

(\*) Para garantia do pagamento das parcelas de curto prazo, as controladas mantêm aplicações financeiras no montante R\$102.582 (R\$41.499 em 2009), registrados na rubrica, "recursos vinculados" no ativo circulante consolidado.

Os financiamentos relativos aos NOTES UNITS e Bradesco (CCB) possuem cláusulas restritivas que, em geral, requerem a manutenção de certos índices financeiros em



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

determinados níveis. O descumprimento desses níveis pode implicar em vencimento antecipado das dívidas. (vide nota 29 - Instrumentos Financeiros). Em 31 de dezembro de 2010, todas as exigências contratuais foram cumpridas.

Em 31 de dezembro de 2009, alguns dos índices financeiros estipulados pelo contrato do Itaú BBA (CCB com garantia do BID - Banco Interamericano de Desenvolvimento) não foram atingidos. A Administração negociou e conseguiu junto ao credor o reposicionamento dos índices, de forma a ficar adimplente com as exigências contratuais. Em face das novas condições terem sido formalizadas pela Instituição financeira em fevereiro de 2010, a Companhia em atendimento ao CPC 26 reclassificou no balanço de 2009 o saldo registrado no passivo não circulante no montante de R\$267.848 na controladora e R\$732.924 no consolidado, para o passivo circulante, de todos os contratos que apresentaram *cross default*.

Os financiamentos obtidos junto ao Finape, no consolidado, estão garantidos pelos próprios equipamentos financiados.

Os contratos NOTES UNITS possuem proteção de swap cambial e instrumentos financeiros derivativos.

**Condições contratuais dos empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2010:**

Empresa	Operação	Características da Operação			Prazo Médio meses	Custo da Dívida			Ref
		Vencimento	Periodicidade Amortização	Garantias Reais		Indexador	Tx de Juros aa		
Energisa SE	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	11	CDI	+	0,8%	1
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	102	CDI	+	0,7%	
	NOTES UNITS	jul-2013	final	-	29	Dólar	+	10,5%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	out-2016	mensal	Recebíveis	35	RGR	+	5,0%	2
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	abr-2018	mensal	Recebíveis	44	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	out-2019	mensal	Recebíveis	53	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	jul-2022	mensal, após jul.2012	Recebíveis	80	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	out-2022	mensal, após out.2012	Recebíveis	82	RGR	+	5,0%	
	Financiamento Inergus - PO	mar-2029	mensal	Fiança Energisa S/A	112	INPC/IPCA	+	6,0%	
	Financiamento Inergus - PSI	set-2021	mensal	Fiança Energisa S/A	67	INPC/IPCA	+	6,0%	
	Eletrobrás - Subtransmissão	mar-2016	mensal, após mar 2011	Recebíveis	32	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz no Campo	jul-2012	mensal	Recebíveis	10	RGR	+	5,0%	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimen- tos 2009-2010 (FNE)	ago-2019	mensal, após ago.2012	Recebíveis + Fundo Reserva	62	pré-fixado		8,4%	

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

Energisa PB	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	nov-2012	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	11	pré-fixado	7,9%	2
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	40	pré-fixado	8,3%	2
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	34	TJLP	+	4,0%
	Banco HSBC - repasse FINAME	ago-2011	mensal	Alienação fiduciária	4	TJLP	+	4,50%
	Banco Itaú BBA - FINAME	jan-2015	mensal, após jan.2011	Aval Energisa S.A.	25	pré-fixado	4,5%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	11	CDI	+	0,8%
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez. 2017	Recebíveis	102	CDI	+	0,7%
	NOTES UNITS	jul-2013	final	-	29	Dólar	+	10,5%
	1							
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	nov-2016	mensal	Recebíveis	36	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	abr-2018	mensal	Recebíveis	33	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	ago-2019	mensal	Recebíveis	33	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	nov-2020	mensal	Recebíveis	59	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	ago-2021	mensal, após ago.2011	Recebíveis	68	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Luz para Todos - 6ª tranche	out-2022	mensal, após out.2012	Recebíveis	83	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Subtransmissão	mar-2016	mensal, após mar 2011	Recebíveis	33	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2013	trimestral	-	17	RGR	+	8,0%
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2014	trimestral	-	21	RGR	+	8,0%
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2014	trimestral	-	21	RGR	+	8,0%
	Eletrobrás - Luz no Campo	abr-2012	mensal	Recebíveis	8	RGR	+	5,0%
	Eletrobrás - Devolução LPT	abr-2011	mensal	-	2	Selic Acumulada		
	Eletrobrás - Devolução LPT	mar-2012	mensal	-	7	Selic Acumulada		

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

	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	nov-2014	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	23	pré-fixado	7,7%	2
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	40	pré-fixado	7,8%	2
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	39	TJLP +	4,0%	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2009-2010 (FNE)	jun-2019	mensal, após jun.2012	Recebíveis + Fundo Reserva	60	pré-fixado	8,1%	2
	Financiamento Funasa	jan-2020	mensal	Fiança Energisa S/A	56	Média INPC/IPCA +	6,0%	
	Financiamento Funasa	dez-2026	mensal	Fiança Energisa S/A	93	Média INPC/IPCA +	6,0%	
	Banco Itaú BBA - FINAME	jan-2015	mensal, após jan.2011	Aval Energisa S.A.	25	pré-fixado	4,5%	
	Banco HSBC - repasse FINAME	jul-2011	mensal	Alienação fiduciária	4	TJLP +	5,0%	
Energisa MG	Fundo de Investimento em Direitos	nov-2012	mensal	Recebíveis	11	CDI +	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos							
	Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	102	CDI +	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	ago-2017	mensal	Recebíveis	38	RGR +	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche (RJ)	ago-2017	mensal	Recebíveis	38	RGR +	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	dez-2019	mensal	Recebíveis	54	RGR +	5,0%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	jun-2012	mensal	Recebíveis	9	TJLP +	4,7%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	31	TJLP +	4,3%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal	Aval da Energisa S.A.	33	UMBND +	4,3% + juros variáveis	
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	33	TJLP +	3,9%	
	Banco Itaú BBA - FINAME	jan-2015	mensal, após jan.2011	Aval Energisa S.A.	25	pré-fixado	4,5%	
Energisa NF	Banco Bradesco - CCB	out-2015	anual	-	33	CDI +	1,25%	
	Fundo de Investimento em Direitos							
	Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	11	CDI +	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos							
	Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	101	CDI +	0,7%	

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

	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	ago-2017	mensal	Recebíveis	39	RGR	+	5,0%	
	Banco Santander	dez-2011	final	-	11	CDI	+	1,8%	
	Banco Pine - repasse BNDES	ago-2012	mensal	Recebíveis + aval Energisa S/A	10	TJLP	+	4,8%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	32	TJLP	+	4,3%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	33	UMBND	+	4,3% + juros variáveis	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal	Aval Energisa S.A.	33	TJLP	+	3,9%	
	Banco Itaú BBA - FINAME	jan-2015	mensal, após jan.2011	Aval Energisa S.A.	25	pré-fixado		4,5%	
Energisa BO	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	11	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	102	CDI	+	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	nov-2016	mensal	Recebíveis	33	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz no Campo	fev-2013	mensal	Recebíveis	13	RGR	+	5,0%	
	Banco do Nordeste Financ.Investimentos 2009-2010 (FNE)	ago-2019	mensal, após ago.2012	Recebíveis + Fundo Reserva	62	pré-fixado		7,5%	2
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	39	pré-fixado		7,5%	2
	Banco Itaú BBA - FINAME	jan-2015	mensal, após jan.2011	Alienação fiduciária	26	pré-fixado		4,5%	
Energisa Soluções	Banco HSBC- Leasing	jul-2011	mensal	-	4	CDI	+	1,01%	
	Banco HSBC- Leasing	jul-2011	mensal	-	4	CDI	+	1,01%	
	Banco HSBC- Leasing	jun-2011	mensal	-	4	CDI	+	1,05%	
	Banco HSBC- Leasing	jun-2011	mensal	-	4	CDI	+	1,05%	
	FINEP	out-2018	mensal, após jan.2012	Fiança Energisa S.A.	54	pré-fixado		8%	
Energisa Geração Rio Grande	BNDES- Financ. Invest.	jan-2025	mensal, após jan.2011	Ações ESol. + Recebíveis	87	TJLP	+	2,05%	
	BNDES- Financ. Invest.	set-2019	mensal, após jan.2011	Ações ESol. + Recebíveis	56	pré-fixado		4,5%	
1 - Possui Swap.									
2 - Considera Bônus de adimplemento 25% e 15% sobre juros, para investimentos no semi-árido e fora do semi-árido, respectivamente.									

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

Os principais indicadores utilizados para a atualização de empréstimos e financiamentos tiveram as seguintes variações percentuais no ano:

Moeda/indicadores	2010	2009
US\$ x R\$	-4,30%	-25,5%
TJLP	6,0%	6,12%
SELIC	9,77%	11,99%
CDI	9,74%	9,88%
IPCA	5,91%	4,31%
IGP-M	11,32%	-1,71%

Em 31 de dezembro de 2010 os financiamentos de longo prazo têm seus vencimentos assim programados:

	Consolidado
2012	110.506
2013	330.707
2014	65.995
2015	59.866
2016	44.559
Após 2016	192.541
<b>Total</b>	<b>804.174</b>

### Debêntures em 2010

Principais características das debêntures:

Empresa emissora	Controladora			Energisa MG	Energisa PB	Energisa SE	
	1ª Emissão	3ª Emissão	4ª Emissão	7ª Emissão	1ª Emissão	1ª Emissão (1)	2ª Emissão
Tipo de emissão	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública
Data de emissão	01/12/2006	01/04/2008	15/10/2010	15/12/2009	15/12/2009	08/11/2007	15/12/2009
Data de vencimento	01/10/2011	01/04/2014	15/10/2016	15/12/2014	15/12/2014	08/11/2015	15/12/2014
Garantia	Quirografária com garantia adicional I(*)	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária com fiança da Energisa S/A	Quirografária
		Variação Cambial + 8,85% a.a					
Rendimentos	CDI + 2% a.a	CDI + 1,1% a.a	CDI + 1,6% a.a	CDI + 1,9% a.a	CDI + 1,9% a.a		CDI + 1,9% a.a
Quantidade de títulos	35.000	15.000	15.000	60.000	80.000	42.000	60.000
Valor na data de emissão	350.000	150.000	300.000	60.000	80.000	73.248	60.000
Títulos em circulação	7.243	15.000	15.000	60.000	80.000	42.000	60.000
Carência de Juros	6 meses	6 meses	7 meses	6 meses	6 meses	6 meses	6 meses
Amortizações/parcelas	3 anuais	semestrais	5 semestrais	Final	Final	3 anuais	Final
Saldos em 31/12/2010 (2)	-	153.596	305.471	59.973	79.964	70.599	59.973
Circulante	-	4.193	7.473	313	417	1.044	313
Não circulante	-	149.403	297.998	59.660	79.547	69.555	59.660
Saldos em 31/12/2009 (2)	45.327	152.843	-	59.867	79.861	73.768	59.867
Circulante	45.327	152.843	-	59.867	79.861	73.768	59.867
Não circulante	-	-	-	-	-	-	-

(\*) Ações do capital social das controladas Energisa PB e Energisa BO.

(1) Possuem proteção de swap cambial e instrumentos financeiros derivativos. (Vide nota 29 - Instrumentos Financeiros).

(2) Deduzido de R\$2.598 (R\$1.426 em 2009) controladora e R\$4.288 (R\$3.116 em 2009) no consolidado referente a custos de captação incorridos na contratação.

As debêntures possuem cláusulas restritivas que em geral, requerem a manutenção de certos índices financeiros em determinados níveis. O descumprimento desses níveis pode implicar em vencimento antecipado das dívidas. Em 31 de dezembro de 2010 as exigências contratuais foram cumpridas.

Em 31 de dezembro de 2009, alguns dos índices financeiros estipulados pelo contrato de empréstimos e financiamento do Itaú BBA (CCB com garantia do BID - Banco Interamericano de Desenvolvimento) não foram atingidos e a Administração somente obteve o reposicionamento dos

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

índices junto ao credor em fevereiro de 2010. Como as debêntures possuem cláusulas *cross default* e em atendimento ao CPC 26 foi reclassificado o saldo registrado no passivo não circulante no montante de R\$149.402 na controladora e R\$421.010 no consolidado, para o passivo circulante.

A totalidade das debêntures de 1ª emissão foi resgatada antecipadamente em 18 de janeiro de 2010.

Em 31 de dezembro de 2010 as debêntures têm seus vencimentos assim programados:

	Controladora	Consolidado
2012	59.761	59.761
2013	59.761	82.946
2014	129.213	351.266
2015	99.333	122.517
2016	99.333	99.333
<b>Total</b>	<b>447.401</b>	<b>715.823</b>

**Endividamento em 2009**

O endividamento consolidado da Companhia era composto da seguinte forma em dezembro de 2009.

*Valores em R\$ mil*

Empresa	Operações	Encargos da dívida	Principal		Total			Ref.
			Circulante	Não Circulante	2010	2009	01/01/2009	
ENERGISA	Em moeda nacional							
	CCB - Itaú BBA (Garantia BID)	-	-	-	-	307.820	299.740	1
	Leasing Bradesco	-	-	-	-	468	711	
	<b>Total em moeda nacional</b>	-	-	-	-	<b>308.288</b>	<b>300.451</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	-	-	(7.437)	-	
	<b>Total Controladora</b>	-	-	-	-	<b>300.851</b>	<b>300.451</b>	
ENERGISA SERGIPE	Em moeda nacional							
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	287	15.082	10.861	26.230	38.394	39.940	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	149	-	15.000	15.149	15.112	14.777	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	13	167	772	952	1.116	1.281	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	46	460	2.915	3.421	3.887	4.353	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	67	560	4.470	5.097	5.672	5.768	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	-	-	152	152	-	-	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	-	-	173	173	-	-	
	Eletrobrás - Subtransmissão	33	987	3.914	4.934	1.077	-	
	Eletrobrás - Luz no Campo	8	275	188	471	728	1.010	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	39	6.341	4.927	11.307	17.277	23.241	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	21	2.488	13.805	16.314	18.831	19.769	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	342	3.463	9.272	13.077	15.075	15.842	
	Banco HSBC - repasse FINAME	-	35	-	35	90	143	
	Banco Itaú - repasse FINAME	6	119	402	527	-	-	
	Banco Credit Suisse (*)	-	-	-	-	-	7.201	

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

ENERGISA PARAIBA	Banco do Nordeste- Recursos FNE	68	-	21.044	21.112	-	-	1
	Banco do Nordeste- Recursos FNE	-	-	-	-	3.752	2.338	
	Banco do Nordeste- Recursos RECIN	-	-	-	-	3.752	2.339	
	Banco Safra (Leasing)	-	-	-	-	-	4	
	Banco Safra (Leasing)	-	-	-	-	-	18	
	Financiamento INERGUS PO	-	788	23.319	24.107	24.898	-	
	Financiamento INERGUS PSI	-	1.732	23.612	25.344	26.902	-	
	<b>Total em moeda nacional</b>	<b>1.079</b>	<b>32.497</b>	<b>134.826</b>	<b>168.402</b>	<b>176.563</b>	<b>138.024</b>	
	<b>Em moeda estrangeira</b>							
	NOTES UNITS	9.426	-	178.427	187.853	196.465	256.009	
	<b>Total em moeda estrangeira</b>	<b>9.426</b>	<b>-</b>	<b>178.427</b>	<b>187.853</b>	<b>196.465</b>	<b>256.009</b>	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(12)	(223)	(7.270)	(7.505)	(8.290)	-	
	<b>Total ENERGISA SERGIPE</b>	<b>10.493</b>	<b>32.274</b>	<b>305.983</b>	<b>348.750</b>	<b>364.738</b>	<b>394.033</b>	
	<b>Em moeda nacional</b>							
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	125	7.660	5.469	13.254	19.198	19.969	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	575	-	61.000	61.575	61.420	60.127	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	30	370	1.868	2.268	2.673	3.060	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	58	560	3.591	4.209	4.762	6.537	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	70	650	4.759	5.479	6.067	6.276	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	64	496	4.322	4.882	4.940	2.117	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 5ª tranche	-	-	1.330	1.330	1.987	-	
	Eletrobrás - Luz para Todos	48	127	4.148	4.323	-	-	
	Eletrobrás - Subtransmissão	20	1.394	7.525	8.939	8.501	-	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	5	16	31	52	64	80	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	5	11	33	49	55	66	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	1	8	25	34	41	49	
	Eletrobrás - Luz no Campo	5	254	60	319	579	819	
	Eletrobrás	15	1.722	-	1.737	-	-	
	Eletrobrás	-	6.927	3.463	10.390	-	-	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	240	6.129	16.574	22.943	28.768	34.619	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	110	9.387	52.262	61.759	66.573	65.625	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2008-2009 (FNE)	483	-	58.480	58.963	-	-	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	3	2.437	13.351	15.791	17.006	16.761	
	Banco HSBC - repassa FINAME	-	29	-	29	76	125	
	Banco Itaú - repasse FINAME	29	718	2.414	3.161	200	-	
	Banco do Nordeste- Recursos FNE	-	-	-	-	5.002	1.927	
	Banco do Nordeste- Recursos RECIN	-	-	-	-	5.002	1.927	

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

	Banco Safra (Leasing)	-	-	-	-	-	7	
	Banco Safra (Leasing)	-	-	-	-	-	25	
	Financiamento Funasa	-	1.513	15.887	17.400	17.058	-	
	Total em moeda nacional	1.886	40.408	256.592	298.886	249.972	220.116	
	Em moeda estrangeira							
	NOTES UNITS	5.076	-	96.078	101.154	105.790	137.853	1
	Total em moeda estrangeira	5.076	-	96.078	101.154	105.790	137.853	
	Custos de captação incorridos na contratação	(47)	(313)	(6.001)	(6.361)	(6.079)	-	
	Total ENERGISA PARAÍBA	6.915	40.095	346.669	393.679	349.683	357.969	
ENERGISA MINAS GERAIS	Em moeda nacional							
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	313	19.221	13.602	33.136	47.993	49.922	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	135	-	15.000	15.135	15.112	14.785	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	65	1.605	6.241	7.911	8.730	10.591	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche (RJ)	1	14	56	71	77	87	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	266	2.986	23.778	27.030	23.610	16.865	
	Banco Itaú - repasse FINAME	4	74	246	324	-	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	18	2.939	1.315	4.272	6.846	9.088	
	Banco HSBC - repasse BNDES	12	673	2.102	2.787	3.042	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	5	188	819	1.012	1.183	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	11	319	1.378	1.708	-	-	
	CCB - Banco Bradesco	1.382	12.500	50.000	63.882	75.833	76.421	1
	Total em moeda nacional	2.212	40.519	114.537	157.268	182.426	177.759	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(11)	(193)	(356)	(560)	(785)	-	
	Total ENERGISA MINAS GERAIS	2.201	40.326	114.181	156.708	181.641	177.759	
ENERGISA NOVA FRIBURGO	Em moeda nacional							
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	104	8.257	4.873	13.234	19.197	19.969	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	58	-	4.000	4.058	4.031	3.942	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	-	111	418	529	592	668	
	Banco Itaú - repasse FINAME	1	24	81	106	-	-	
	Banco Pine - repasse BNDES	10	1.394	942	2.346	3.882	4.300	
	Banco HSBC - repasse BNDES	3	41	171	215	880	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	2	138	676	816	343	-	
	Banco HSBC - repasse BNDES	1	54	258	313	-	-	
	Banco Santander Brasil	319	5.271	-	5.590	5.003	-	
	Total em moeda nacional	498	15.290	11.419	27.207	33.928	28.879	
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(3)	(77)	(116)	(196)	(285)	-	



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

	Total ENERGISA NOVA FRIBURGO	495	15.213	11.303	27.011	33.643	28.879
--	---------------------------------	-----	--------	--------	--------	--------	--------

ENERGISA BORBOREMA	Em moeda nacional Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II(*)	140	7.478	5.468	13.086	19.196	19.969
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III(*)	40	-	5.000	5.040	5.038	4.928
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	2	81	264	347	496	568
	Eletrobrás - Luz no Campo	-	5	6	11	18	22
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	-	-	-	-	-	2.024
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	95	1.705	9.403	11.203	11.760	11.588
	Banco do Nordeste	3	-	1.891	1.894	-	-
	Banco do Nordeste- Recursos FNE	-	-	-	-	3.752	2.086
	Banco do Nordeste- Recursos REFIN	-	-	-	-	3.753	2.087
	Banco Itaú - repasse FINAME	3	64	214	281	-	-
	Total em moeda nacional	283	9.333	22.246	31.862	44.013	43.272
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(4)	(108)	(242)	(354)	(463)	-
	Total ENERGISA BORBOREMA	279	9.225	22.004	31.508	43.550	43.272
ENERGISA SOLUÇÕES	Em moeda nacional Banco HSBC - Leasing	-	40	-	40	104	187
	Finep Financiamento BNDES	14	-	4.075	4.089	-	-
	Financiamento BNDES	-	-	-	-	28.148	-
	Financiamento BNDES	-	-	-	-	11.949	-
	Total em moeda nacional	14	40	4.075	4.129	40.201	187
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	-	(41)	(41)	(234)	-
ENERGISA GERAÇÃO RIO GRANDE	Total ENERGISA SOLUÇÕES	14	40	4.034	4.088	39.967	187
	Em moeda nacional Financiamento BNDES	4.170	89.446	-	93.616	-	-
	Financiamento BNDES	1.010	34.746	-	35.756	-	-
	Total em moeda nacional	5.180	124.192	-	129.372	-	-
	(-) custos de captação incorridos na contratação	-	(234)	-	(234)	-	-
CONSOLIDADO	Total ENERGISA GERAÇÃO RIO GRANDE	5.180	123.958	-	129.138	-	-
	Total em moeda nacional	11.152	262.279	543.695	817.126	1.035.391	-
	(-) custos de captação incorridos na contratação	(18)	(612)	(755)	(1.385)	(9.204)	-
	Total em moeda estrangeira	14.502	-	274.505	289.007	302.255	-
	Custos de captação incorridos na contratação	(59)	(536)	(13.271)	(13.866)	(14.369)	-
CONSOLIDADO	TOTAL	25.577	261.131	804.17	1.090.8	1.314.0	1.302.55
	CONSOLIDADO			4	82	73	0

(\*) Para garantia do pagamento das parcelas de curto prazo, as controladas mantêm aplicações financeiras no montante R\$102.582 (R\$41.499 em 2009), registrados na rubrica, "recursos vinculados" no ativo circulante consolidado.

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

Em 31 de dezembro de 2009, alguns dos índices financeiros estipulados pelo contrato do Itaú BBA (CCB com garantia do BID - Banco Interamericano de Desenvolvimento) não foram atingidos. A Administração negociou e conseguiu junto ao credor o reposicionamento dos índices, de forma a ficar adimplente com as exigências contratuais. Em face das novas condições terem sido formalizadas pela Instituição financeira em fevereiro de 2010, a Companhia em atendimento ao CPC 26 reclassificou no balanço de 2009 o saldo registrado no passivo não circulante no montante de R\$267.848 na controladora e R\$732.924 no consolidado, para o passivo circulante, de todos os contratos que apresentaram *cross default*.

Os financiamentos obtidos junto ao Finame, no consolidado, estão garantidos pelos próprios equipamentos financiados.

Os contratos NOTES UNITS possuem proteção de swap cambial e instrumentos financeiros derivativos.

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

Condições contratuais dos empréstimos e financiamentos em 31 de dezembro de 2009:

Empresa	Operação	Vencimento	Características da Operação		Prazo Médio meses	Custo da Dívida		
			Periodicidade Amortização	Garantias Reais		Indexador	Tx de Juros aa	Ref
Energisa	CCB - Itaú BBA (Garantia BID)	abr-2017	mensal, após mai.2010	Recebíveis + Ações da Energisa SE	44	CDI	+ 0,7%	
	Banco Bradesco- Leasing	out-2010	mensal	-	6	CDI	+ 4%	
Energisa SE	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	17	CDI	+ 0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	114	CDI	+ 0,7%	
	NOTES UNITS	jul-2013	final	-	41	Dólar	+ 10,5%	1
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	set-2016	mensal	Recebíveis	41	RGR	+ 5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	abr-2018	mensal	Recebíveis	51	RGR	+ 5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	out-2019	mensal	Recebíveis	59	RGR	+ 5,0%	
	Financiamento Inergus - PO	mar-2029	Mensal	Fiança Energisa S/A	119	INPC/IPCA	+ 6,0%	
	Financiamento Inergus - PSI	set-2020	mensal	Fiança Energisa S/A	73	INPC/IPCA	+ 6,0%	
	Eletrobrás - Subtransmissão	mar-2016	mensal, após mar 2011	Recebíveis	46	RGR	+ 5,0%	
	Eletrobrás - Luz no Campo	jul-2012	mensal	Recebíveis	16	RGR	+ 5,0%	
	Banco do Nordeste-FNE	nov-2010	mensal	-	9	pré-fixado 8,5% pré-fixado 12,55%		
	Banco do Nordeste-RECIN	nov-2010	mensal	-	9			
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2005-2006 (FNE)	nov-2012	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	18	pré-fixado	7,5%	2
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	46	pré-fixado	8,5%	2
	Banco do Nordeste - Financ.Investimentos 2007-2008 (FAT)	jun-2017	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	46	TJLP	+ 4,0%	
	Banco HSBC - repasse FINAME	ago-2011	mensal	Alienação fiduciária	10	TJLP	+ 4,50%	
Energisa PB	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	17	CDI	+ 0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez.2017	Recebíveis	114	CDI	+ 0,7%	
	NOTES UNITS	jul-2013	final	-	41	Dólar	+ 10,5%	1
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	nov-2016	mensal	Recebíveis	42	RGR	+ 5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	abr-2018	mensal	Recebíveis	51	RGR	+ 5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 3ª tranche	jul-2019	mensal	Recebíveis	59	RGR	+ 5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 4ª tranche	out-2020	mensal, após nov de 2010	Recebíveis	71	RGR	+ 5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos-5ª tranche	set-2021	mensal, após set-2021	Recebíveis	91	RGR	+ 5,0%	
	Eletrobrás - Subtransmissão	mar-2016	mensal, após mar 2011	Recebíveis	46	RGR	+ 5,0%	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2013	trimestral	-	24	RGR	+ 8,0%	
	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2014	trimestral	-	30	RGR	+ 8,0%	

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

	Eletrobrás - Eletrificação Rural	nov-2014	trimestral	-	30	RGR	+	8,0%	
	Eletrobrás - Luz no Campo	abr-2012	mensal	Recebíveis	16	RGR	+	5,0%	
	Banco do Nordeste- FNE	nov-2010	mensal	-	9			pré-fixado 8,5%	
	Banco do Nordeste- RECIN	nov-2010	mensal	-	9			pré-fixado 12,55%	
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2005-2006 (FNE)	nov-2014	mensal	Recebíveis + Fundo Reserva	30			pré-fixado 7,5%	2
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal, após jun. 2010	Recebíveis + Fundo Reserva	48			pré-fixado 8,5%	2
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FAT)	jun-2017	mensal, após jul. 2010	Recebíveis + Fundo Reserva	48	TJLP	+	4,0%	
	Financiamento Funasa	jan-2020	mensal	Fiança	67	Média INPC/IPCA	+	6,0%	
	Banco Itaú BBA- FINAME	jul-2015	mensal	Alienação fiduciária	48			4,5%	
	Banco HSBC - repasse FINAME	jul-2011	mensal	Alienação fiduciária	10	TJLP	+	5,0%	
Energisa MG	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	17	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez. 2017	Recebíveis	114	CDI	+	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	ago-2017	mensal	Recebíveis	46	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche (RJ)	ago-2017	mensal	Recebíveis	46	RGR	+	5,0%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 2ª tranche	dez-2019	mensal, após jan. 2010	Recebíveis	61	RGR	+	5,0%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	jun-2012	mensal	Recebíveis	15	TJLP	+	4,7%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal, após fev. 2010	-	40	TJLP	+	4,3%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	mai-2016	mensal, após fev. 2010	-	40	UMBND	+	4,3% + juros variáveis	
	Banco Bradesco - CCB	out-2015	anual, após nov. 2010	-	40	CDI	+	1,25%	
Energisa NF	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	17	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez. 2017	Recebíveis	114	CDI	+	0,7%	
	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	ago-2017	mensal	Recebíveis	46	RGR	+	5,0%	
	Banco Santander	dez-2011	final	-	24	CDI	+	1,8%	
	Banco Pine - repasse BNDES	ago-2012	mensal	Recebíveis + aval Energisa S/A	16	TJLP	+	4,8%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal, após jan. 2010	-	38	TJLP	+	4,3%	
	Banco HSBC - repasse BNDES	abr-2016	mensal, após jan. 2010	-	38	UMBND	+	4,3% + juros variáveis	
Energisa BO	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa II	nov-2012	mensal	Recebíveis	17	CDI	+	0,8%	
	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios- Grupo Energisa III	dez-2020	mensal, após dez. 2017	Recebíveis	114	CDI	+	0,7%	

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

	Eletrobrás - Luz para Todos - 1ª tranche	nov-2016	mensal	Recebíveis	42	RGR	+	5,0%		
	Eletrobrás - Luz no Campo	fev-2013	mensal	Recebíveis	19	RGR	+	5,0%		
	Banco do Nordeste-FNE	out-2010	mensal	-	6	pré-fixado 8,5%				
	Banco do Nordeste-RECIN	out-2010	mensal	-	6	pré-fixado 12,55%				
	Banco do Nordeste - Financ. Investimentos 2007-2008 (FNE)	jun-2017	mensal, após jun. 2010	Recebíveis + Fundo Reserva	48	pré-fixado 7,5%				2
Energisa Soluções	Banco HSBC- Leasing	jul-2011	mensal	-	7	CDI	+	1,01%		
	Banco HSBC- Leasing	jul-2011	mensal	-	7	CDI	+	1,01%		
	Banco HSBC- Leasing	jun-2011	mensal	-	6	CDI	+	1,05%		
	Banco HSBC- Leasing	jun-2011	Mensal	-	6	CDI	+	1,05%		
	BNDES- Financ. Invest.	jan-2025	mensal, após jan. 2011	Ações ESol. + Recebíveis	97	TJLP	+	2,05%	1	
	BNDES- Financ. Invest.	set-2019	mensal, após jan. 2011	Ações ESol. + Recebíveis	65	-		4,5%	1	
1 - Possui Swap.										
2 - Considera Bônus de adimplemento 25% e 15% sobre juros, para investimentos no semiárido e fora do semiárido, respectivamente.										

Os principais indicadores utilizados para a atualização de empréstimos e financiamentos tiveram as seguintes variações percentuais no ano:

Moeda/indicadores	2010	2009
US\$ x R\$	-4,30%	-25,5%
TJLP	6,0%	6,12%
SELIC	9,77%	11,99%
CDI	9,74%	9,88%
IPCA	5,91%	4,31%
IGP-M	11,32%	-1,71%

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****Debêntures em 2009**

Principais características das debêntures:

	Controladora		Controlada EMG	Controlada EPB	Controlada ESE	
	1ª Emissão	3ª Emissão	7ª Emissão	1ª Emissão	1ª Emissão (1)	2ª Emissão
Tipo de emissão	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública	Pública
Data de emissão	01/12/2006	01/04/2008	15/12/2009	15/12/2009	08/11/2007	15/12/2009
Data de vencimento	01/10/2011	01/04/2014	15/12/2014	15/12/2014	08/11/2015	15/12/2014
Garantia	Quirografária com garantia adicional(*)	Quirografária	Quirografária	Quirografária	Quirografária com fiança da Energisa S/A	Quirografária
Rendimentos	CDI + 2% a.a	CDI + 1,1% a.a	CDI + 1,9% a.a	CDI + 1,9% a.a	Variação Cambial + 8,85% a.a	CDI + 1,9% a.a
Quantidade de títulos	35.000	15.000	60.000	80.000	42.000	60.000
Valor na data de emissão	350.000	150.000	60.000	80.000	73.248	60.000
Títulos em circulação	7.243	15.000	60.000	80.000	42.000	60.000
Carência de Juros	6 meses	6 meses	6 meses	6 meses	6 meses	6 meses
Amortizações/parcelas	3 anuais	5 semestrais	Final	Final	3 anuais	Final
<hr/>						
Saldos em 31/12/2009 (2)	45.327	152.843	59.867	79.861	73.768	59.867
Circulante	45.327	152.843	59.867	79.861	73.768	59.867

(\*) Ações do capital social das controladas Energisa PB e Energisa BO.

(1) Possuem proteção de swap cambial e instrumentos financeiros derivativos. (vide nota 29 - Instrumentos Financeiros).

(2) Deduzido de R\$1.426 na controladora e R\$3.116 no consolidado referentes a custos de captação incorridos na contratação.

As debêntures possuem cláusulas restritivas que em geral, requerem a manutenção de certos índices financeiros em determinados níveis. O descumprimento desses níveis pode implicar em vencimento antecipado das dívidas. Em 31 de dezembro de 2009 as exigências contratuais foram cumpridas.

A totalidade das debêntures de 1ª emissão foi resgatada antecipadamente em 18 de janeiro de 2010.

**g) Limites de utilização dos financiamentos já contratados**

Os recursos dos empréstimos do BNDES e Eletrobrás são liberados de acordo com o cronograma físico-financeiro de cada investimento. Em dezembro de 2011, existiam os seguintes valores contratados e não liberados: R\$ 19 milhões da Eletrobrás e R\$ 2 milhões do BNDES.

**h) Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras****COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS OPERACIONAIS NOS PERÍODOS DE TRÊS MESES ENCERRADOS EM 31 DE MARÇO DE 2012 E 31 DE MARÇO DE 2011****i. Principais alterações nas contas de resultado**

Os Diretores da Companhia apresentam nas tabelas abaixo os valores relativos à demonstração de resultado consolidado para os períodos indicados, seguidos de sua análise sobre as principais

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

variações ocorridas entre os períodos.

	31/03/2012	AV (%)	31/03/2011	AV (%)	AH (%)
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>653.571</b>	<b>100%</b>	<b>575.918</b>	<b>100%</b>	<b>13%</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>(446.523)</b>	<b>-69%</b>	<b>(407.978)</b>	<b>-71%</b>	<b>9%</b>
Energia elétrica comprada p/revenda	(271.687)	-42%	(247.005)	-43%	10%
Encargos uso sistema transm.e distribuição	(46.717)	-7%	(39.447)	-7%	18%
Pessoal e administradores	(20.897)	-3%	(19.987)	-3%	5%
Entidade de previdência privada	(1.264)	-0%	(325)	-0%	289%
Material	(2.015)	-0%	(2.070)	-0%	-3%
Serviços terceiros	(3.568)	-1%	(4.298)	-1%	-17%
Depreciação e amortização	(19.182)	-3%	(21.810)	-4%	-12%
Provisões para contingências	(1.236)	-0%	(236)	-0%	424%
Custo de construção	(63.908)	-10%	(58.271)	-10%	10%
Outras	(2.353)	-0%	(2.153)	-0%	9%
Custo serviços prestados a terceiros	(13.696)	-2%	(12.376)	-2%	11%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>207.048</b>	<b>32%</b>	<b>167.940</b>	<b>29%</b>	<b>23%</b>
Despesas/Receitas Operacionais	(86.282)	-13%	(81.032)	-14%	6%
Despesas com Vendas	(30.097)	-5%	(28.037)	-5%	7%
Pessoal	(9.353)	-1%	(8.488)	-1%	10%
Entidade de previdência privada	(519)	-0%	(70)	-0%	641%
Material	(2.915)	-0%	(2.905)	-1%	0%
Serviços de terceiros	(10.919)	-2%	(9.748)	-2%	12%
Provisão p/créditos de liquidação duvidosa	(4.918)	-1%	(5.733)	-1%	-14%
Depreciação e amortização	(114)	-0%	(172)	-0%	-34%
Outras	(1.359)	-0%	(921)	-0%	48%
Despesas Gerais e Administrativas	(54.824)	-8%	(52.924)	-9%	4%
Pessoal	(22.607)	-3%	(19.908)	-3%	14%
Entidade de previdência privada	(978)	-0%	(1.739)	-0%	-44%
Material	(1.788)	-0%	(1.726)	-0%	4%
Serviços de terceiros	(14.380)	-2%	(13.271)	-2%	8%
Provisões para contingências	1.334	0%	819	0%	63%
Depreciação e amortização	(11.307)	-2%	(11.215)	-2%	1%
Outras	(5.098)	-1%	(5.884)	-1%	-13%
Outras Receitas Operacionais	2.797	0%	2.613	0%	7%
Outras Despesas Operacionais	(4.158)	-1%	(2.684)	-0%	55%
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>120.766</b>	<b>18%</b>	<b>86.908</b>	<b>15%</b>	<b>39%</b>
Resultado Financeiro	(28.525)	-4%	(37.356)	-6%	-24%
Receitas Financeiras	31.547	5%	32.758	6%	-4%
Receitas de aplicação financeira	18.637	3%	21.448	4%	-13%
Variação monetária e acresc. moratório de energia	9.990	2%	8.911	2%	12%
Outras receitas	2.920	0%	2.399	0%	22%
Despesas Financeiras	(60.072)	-9%	(70.114)	-12%	-14%
Encargos dívidas - juros	(55.861)	-9%	(54.078)	-9%	3%
Encargos dívidas - var monetária e cambial	21.518	3%	16.319	3%	32%
(-) Transferência p/ordens em curso	3.102	0%	3.594	1%	-14%
Ajuste valor presente de ativos	4.560	1%	(3.432)	-1%	-233%
Marcação a mercado derivativos	(15.556)	-2%	(10.384)	-2%	50%
Instrumentos financeiros derivativos	(9.155)	-1%	(14.148)	-2%	-35%
Outras despesas financeiras	(8.680)	-1%	(7.985)	-1%	9%
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>92.241</b>	<b>14%</b>	<b>49.552</b>	<b>9%</b>	<b>86%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(23.828)	-4%	(11.367)	-2%	110%
Corrente	(32.658)	-5%	(18.311)	-3%	78%
Diferido	8.830	1%	6.944	1%	27%
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>68.413</b>	<b>10%</b>	<b>38.185</b>	<b>7%</b>	<b>79%</b>

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais***Receita de Venda de Bens e/ou Serviços*

Receita Consolidada por Classe de Consumo Valores em R\$ milhões	Trimestre		Variação em R\$ milhões
	1T12	1T11	
(+) Receita de energia elétrica (mercado próprio)	796,6	695,4	+ 101,2
• Residencial	364,2	311,0	+ 53,2
• Industrial	118,1	109,7	+ 8,4
• Comercial	181,4	153,4	+ 28,0
• Rural	32,3	27,8	+ 4,5
• Outras classes	100,6	93,5	+ 7,1
(+) Suprimento de energia elétrica	5,7	6,7	- 1,0
(+) Disponibilização do sistema elétrico	37,2	34,6	+ 2,6
(+) Vendas de energia a consumidores livres	40,6	30,0	+ 10,6
(+) Receitas de construção	63,9	58,3	+ 5,6
(+) Outras receitas	11,7	22,4	- 10,7
(=) Subtotal - Receita operacional bruta consolidada	955,7	847,4	+ 108,3
(-) Impostos sobre receitas	(253,3)	(228,4)	- 24,9
(-) Encargos setoriais	(48,8)	(43,1)	- 5,7
(=) Total - Receita operacional líquida consolidada	653,6	575,9	77,7

A receita com Receita de Venda de Bens e/ou Serviços foi de R\$ 653,6 milhões no primeiro trimestre de 2012 em comparação a R\$575,9 milhões do mesmo período de 2011, representando um aumento de 13%. Este resultado se deve principalmente ao aumento na Receita de energia elétrica (mercado próprio) nos segmentos Residencial e Comercial de R\$ 53,2 milhões (aumento de 17%) e R\$ 28,0 milhões (aumento de 18%), respectivamente. Estes aumentos foram parcialmente compensados pelo aumento de R\$24,9 milhões (aumento de 11%) nos gastos com "Impostos sobre receitas".

No primeiro trimestre de 2012, o Grupo Energisa obteve reajuste nas tarifa Energisa Borborema (8,93%, em 4 de fevereiro).

*Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos*

O Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos foi de R\$ 446,5 milhões no primeiro trimestre de 2012 em comparação a R\$408,0 milhões do mesmo período de 2011, representando um aumento de 9% (R\$ 38,0 milhões).

Este resultado se deve principalmente aos aumentos de R\$ 24,7 milhões (aumento de 10%) em "Energia elétrica comprada p/revenda" e de R\$ 7,3 milhões em "Encargos uso sistema transm.e distribuição" (aumento de 18%). Adicionalmente houve a contribuição do aumento de R\$ 5,6 milhões (aumento de 10%) dos "custos de construção".

*Resultado Bruto*

O resultado bruto apresentou aumento de 23% em consequência do aumento de R\$ 77,7 milhões de Receita de Venda de Bens e/ou Serviços, que foi parcialmente compensado pelo aumento de R\$ 38,5 milhões de Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos.

*Despesas/Receitas Operacionais*

A rubrica apresentou aumento de R\$ 5,3 milhões (6%) em função, principalmente, dos aumentos com despesas de pessoal (R\$ 4,8 milhões) e serviços de terceiros (R\$ 2,3 milhões). Este aumento é



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

explicado basicamente pelos reajustes salariais (dissídio) e reajustes anuais dos contratos de serviços.

### *Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos*

O Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos da Companhia apresentou um aumento de 39% na comparação do primeiro trimestre de 2012 com o mesmo período de 2011.

### *Resultado Financeiro*

Resultado Financeiro de R\$ (28,5) milhões no primeiro trimestre de 2012, contra R\$ (37,4) milhões no mesmo período de 2011, um aumento de 24%. Os itens que compõem o resultado financeiro e que apresentaram as variações mais expressivas estão relacionados a seguir:

- Redução de R\$ 10,0 milhões nas despesas financeiras: Esta redução decorre do resultado positivo de ajuste a valor presente da receita de R\$ 4,6 milhões nos primeiros três meses de 2012, na comparação a uma despesa de R\$ (3,4) milhões no mesmo período de 2011. Essa redução decorre basicamente da valorização do real em 2,9% perante o dólar ao longo do primeiro trimestre de 2012, bem como do resultado das operações de *swap* de proteção cambial.
- A redução nas despesas financeiras foi parcialmente compensada pela redução de R\$ 1,2 milhão nas Receitas financeiras. A redução nas receitas financeiras está associada principalmente a redução das taxas de juros no Brasil. A rubrica Receitas de aplicação financeira apresentou redução de R\$ 2,8 milhões nos primeiros três meses de 2012, o que foi parcialmente compensado pelo aumento de R\$ 1,1 milhão em Variação monetária e acresc. moratório de energia.

### *Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro*

O Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro da Companhia apresentou um aumento de 86%, ou R\$42,7 milhões, na comparação do primeiro trimestre de 2012 com o mesmo período de 2011.

### *Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro*

Aumento de R\$ 12,5 milhões (110%) na comparação do primeiro trimestre de 2012 com o mesmo período de 2011, em função, principalmente, do aumento de R\$ 14,3 milhões Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Corrente.

### *Lucro/Prejuízo Consolidado do Período*

Lucro líquido consolidado de R\$ 68,4 milhões no 1T12, representando um incremento de 79% em relação ao registrado no 1T11. Esse avanço do lucro líquido decorre em parte do acréscimo de 13,5% (ou R\$ 77,7 milhões) da receita operacional líquida consolidada no trimestre, aliado ao menor crescimento das despesas operacionais, o que favoreceu a geração operacional de caixa (EBITDA). A variação dos resultados financeiros (receitas financeiras menos despesas financeiras) também contribuiu para a melhoria do lucro líquido no trimestre. As despesas financeiras líquidas mostraram uma redução de 24%.

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

ii Análise e Discussão da Estrutura Patrimonial no período encerrado em 31 de março de 2012 e no período findo em 31 dezembro de 2011

R\$ mil	31/03/2012	AV (%)	31/12/2011	AV (%)	AH (%)
<b>Ativo Total</b>	<b>4.331.372</b>	<b>100%</b>	<b>4.258.403</b>	<b>100%</b>	<b>2%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.475.274</b>	<b>34%</b>	<b>1.416.459</b>	<b>33%</b>	<b>4%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	375.259	9%	355.023	8%	6%
Aplicações Financeiras	368.599	9%	361.753	8%	2%
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	368.599	9%	361.753	8%	2%
Títulos para Negociação	362.446	8%	356.757	8%	2%
Títulos Disponíveis para Venda	6.153	0%	4.996	0%	23%
Contas a Receber	406.061	9%	412.619	10%	-2%
Clientes	406.061	9%	412.619	10%	-2%
Estoques	11.847	0%	11.368	0%	4%
Tributos a Recuperar	121.654	3%	114.466	3%	6%
Tributos Correntes a Recuperar	121.654	3%	114.466	3%	6%
Despesas Antecipadas	9.631	0%	7.028	0%	37%
Outros Ativos Circulantes	182.223	4%	154.202	4%	18%
Outros	182.223	4%	154.202	4%	18%
Títulos de crédito a receber	66.463	2%	68.362	2%	-3%
Baixa renda e outros créditos	115.760	3%	85.840	2%	35%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>2.856.098</b>	<b>66%</b>	<b>2.841.944</b>	<b>67%</b>	<b>0%</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>939.924</b>	<b>22%</b>	<b>799.050</b>	<b>19%</b>	<b>18%</b>
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	30.473	1%	30.392	1%	0%
Títulos Mantidos até o Vencimento	30.473	1%	30.392	1%	0%
Contas a Receber	16.119	0%	16.119	0%	0%
Clientes	16.119	0%	16.119	0%	0%
Outros Ativos Não Circulantes	893.332	21%	752.539	18%	19%
Títulos de créditos a receber	74.575	2%	73.805	2%	1%
Impostos a recuperar	60.936	1%	153.887	4%	-60%
Créditos tributários	255.919	6%	169.526	4%	51%
Depósitos e cauções vinculados	49.040	1%	55.592	1%	-12%
Instrumentos financeiros derivativos	20.986	0%	39.600	1%	-47%
Contas a receber da concessão	427.384	10%	254.940	6%	68%
Outros	4.492	0%	5.189	0%	-13%
<b>Investimentos</b>	<b>12.628</b>	<b>0%</b>	<b>12.553</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>
Participações Societárias	12.628	0%	12.553	0%	1%
<b>Imobilizado</b>	<b>413.261</b>	<b>10%</b>	<b>393.012</b>	<b>9%</b>	<b>5%</b>
<b>Intangível</b>	<b>1.490.285</b>	<b>34%</b>	<b>1.637.329</b>	<b>38%</b>	<b>-9%</b>

	31/03/2012	AV (%)	31/12/2011	AV (%)	AH (%)
<b>Passivo Total</b>	<b>4.331.372</b>	<b>100%</b>	<b>4.258.403</b>	<b>100%</b>	<b>2%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>747.232</b>	<b>17%</b>	<b>736.197</b>	<b>17%</b>	<b>1%</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	138.443	3%	135.073	3%	2%

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

Fornecedores	176.114	4%	174.910	4%	1%
Empréstimos e Financiamentos	243.521	6%	234.489	6%	4%
Empréstimos e Financiamentos	148.262	3%	160.123	4%	-7%
Em Moeda Nacional	148.262	3%	160.643	4%	-8%
Em Moeda estrangeira	-	0%	(520)		-100%
Debêntures	95.259	2%	74.366	2%	28%
Outras Obrigações	189.154	4%	191.725	5%	-1%
Outros	189.154	4%	191.725	5%	-1%
Dividendos e JCP a Pagar	1.848	0%	1.954	0%	-5%
Parcelamento de impostos	3.432	0%	4.551	0%	-25%
Obrigações estimadas	20.196	0%	18.343	0%	10%
Encargos do consumidor a recolher	16.933	0%	20.164	0%	-16%
Taxa de iluminação pública	7.258	0%	6.980	0%	4%
Benefícios a empregados - plano de pensão	7.371	0%	7.371	0%	0%
Encargos de dívidas	21.734	1%	29.421	1%	-26%
Obrigações intra-setoriais	58.941	1%	56.003	1%	5%
Outras contas a pagar	51.441	1%	46.938	1%	10%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>2.211.452</b>	<b>51%</b>	<b>2.217.931</b>	<b>52%</b>	<b>0%</b>
Empréstimos e Financiamentos	2.027.695	47%	2.042.249	48%	-1%
Empréstimos e Financiamentos	1.365.162	32%	1.377.460	32%	-1%
Em Moeda Nacional	603.885	14%	609.058	14%	-1%
Em Moeda Estrangeira	761.277	18%	768.402	18%	-1%
Debêntures	662.533	15%	664.789	16%	0%
Outras Obrigações	59.823	1%	46.542	1%	29%
Outros	59.823	1%	46.542	1%	29%
Fornecedores	5.312	0%	5.312	0%	0%
Instrumentos financeiros derivativos	39.370	1%	24.099	1%	63%
Tributos e contribuições sociais	4.052	0%	4.052	0%	0%
Parcelamentos de impostos	9.549	0%	10.097	0%	-5%
Outras contas a pagar	2.982	0%	2.982	0%	0%
Tributos Diferidos	28.327	1%	34.897	1%	-19%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	28.327	1%	34.897	1%	-19%
Provisões	95.607	2%	94.243	2%	1%
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	71.463	2%	94.243	2%	-24%
Provisões Fiscais	6.634	0%	7.717	0%	-14%
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	32.642	1%	29.717	1%	10%
Provisões Cíveis	32.187	1%	33.155	1%	-3%
Outras Provisões	24.144	1%	23.654	1%	2%
Provisões para Benefícios a Empregados	24.144	1%	23.654	1%	2%
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>1.372.688</b>	<b>32%</b>	<b>1.304.275</b>	<b>31%</b>	<b>5%</b>
Capital Social Realizado	600.000	14%	600.000	14%	0%
Reservas de Capital	1.848	0%	1.848	0%	0%
Reservas de Lucros	702.427	16%	702.427	16%	0%
Reserva Legal	58.893	1%	58.893	1%	0%
Reserva de Retenção de Lucros	643.091	15%	643.091	15%	0%
Dividendo Adicional Proposto	43.118	1%	43.118	1%	0%

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

Ações em Tesouraria	(42.675)	-1%	(42.675)	-1%	0%
Lucros/Prejuízos Acumulados	68.413	2%	0	0%	
Outros Resultados Abrangentes		0%	0	0%	
Ajuste de Avaliação Patrimonial		0%	0	0%	

**ATIVO****Circulante**

*Despesas pagas antecipadamente:* Em 31 de março de 2012, as despesas pagas antecipadamente atingiram R\$9.631 mil, o que representa um aumento de 37% em comparação com 31 de dezembro de 2011, quando atingiram R\$7.028 mil. Esta variação decorre basicamente de adiantamentos para projetos de extensão e melhoria das redes de distribuição de energia nas concessões do nordeste.

*Baixa Renda e outros créditos:* Em 31 de março de 2012, esta rubrica atingiu R\$115.760 mil, o que representa um aumento de 35% em comparação com 31 de dezembro de 2011, quando atingiu R\$85.840 mil. Esta variação decorre basicamente das ordens de serviço em execução atreladas a projetos de Eficiência Energética e aos programas de Pesquisa e Desenvolvimento tecnológico do setor elétrico.

**Não Circulante**

*Impostos a recuperar:* em 31 de março de 2012 os impostos a recuperar atingiram R\$60.936 mil, o que representa uma redução de 60% em comparação com 31 de dezembro de 2011 quando atingiram R\$153.887 mil. Esta variação decorre de créditos fiscais que as controladas possuem referentes a ágios incorporados de acordo com a Instrução CVM 349/2001 que no exercício de 2011 estavam sendo demonstradas na rubrica de impostos a recuperar e que no período findo em 31 de março de 2012 passaram a ser apresentados na rubrica Créditos Tributários.

*Créditos tributários:* em 31 de março de 2012 os créditos tributários atingiram R\$255.919 mil, o que representa um aumento de 51% em comparação com 31 de dezembro de 2011 quando atingiram R\$169.526 mil. Esta variação decorre da reclassificação comentada acima

*Depósitos e cauções vinculados:* em 31 de março de 2012 os depósitos e cauções vinculados atingiram R\$49.040 mil, o que representa uma redução de 12% em comparação com 31 de dezembro de 2011 quando atingiram R\$55.592 mil. Esta variação decorre de resgates por encerramento de processos.

*Instrumentos financeiros derivativos:* em 31 de março de 2012 os instrumentos financeiros derivativos atingiram R\$20.986 mil, o que representa uma redução de 47% em comparação com 31 de dezembro de 2011 quando atingiram R\$39.600 mil. Esta variação decorre basicamente do ajuste da marcação a mercado dos instrumentos de hedge.

*Contas a receber da concessão:* de acordo com a ICPC 01, as controladas reconheceram o ativo financeiro, referente ao direito contratual de receber caixa ou outro ativo financeiro, como indenização da infraestrutura não amortizada ao final da concessão. Em 31 de março de 2012 esses ativos atingiram R\$427.384 mil, o que representa um aumento de 68% em comparação com 31 de dezembro de 2011 quando atingiu R\$254.940 mil. Esta variação está relacionada ao nível de investimentos realizados pelas controladas no exercício de 2011 e ao prazo final da concessão.

*Outros:* em 31 de março de 2012 a rubrica de outros créditos atingiu R\$4.492 mil, o que representa uma redução de 13% em comparação com 31 de dezembro de 2011 quando atingiu R\$5.189 mil. Esta variação decorre basicamente da redução do contas a receber com a entidade de previdência privada da Energisa Minas Gerais.

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

*Debêntures:* Em 31 de março de 2012, a conta de Debêntures atingiu R\$95.259 mil, o que representa um aumento de 28% em comparação com 31 de dezembro de 2011, quando atingiu R\$74.366 mil. O aumento no saldo deve-se a apropriação de encargos de juros no 1º trimestre de 2012

*Parcelamento de impostos:* Em 31 de março de 2012, a conta de Parcelamento de Impostos atingiu R\$3.432 mil, o que representa uma redução de 25% em comparação com 31 de dezembro de 2011, quando atingiram R\$4.551 mil. A variação no saldo decorre basicamente de amortizações no período.

*Encargos do consumidor a recolher:* Em 31 de março de 2012, a conta de encargos do consumidor a recolher atingiu R\$16.933 mil, o que representa uma redução de 16% em comparação com 31 de dezembro de 2011, quando atingiram R\$20.164 mil. A variação no saldo decorre de ajustes pela ANEEL nas cotas da Reserva Global de Reversão (RGR).

*Encargos de dívida:* Em 31 de março de 2012, os encargos de dívida atingiram R\$21.734, o que representa uma redução de 26% em comparação com 31 de dezembro de 2011, quando atingiram R\$29.421 mil. A variação no saldo decorre do pagamento em janeiro dos juros semestrais das Notes Units das controladas.

**Não Circulante**

*Instrumentos financeiros derivativos:* Em 31 de março de 2012 as operações de swap e opções envolvendo juros e taxas de câmbio atingiram R\$39.370 mil, o que representa um aumento de 63% em comparação com 31 de dezembro de 2011 quando atingiu R\$24.099 mil. Esta variação decorre de novas operações de hedge contratadas visando a proteção dos empréstimos em moeda estrangeira captados no 1º trimestre.

*Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos:* Em 31 de março de 2012, o Imposto de Renda e a Contribuição Social diferidas atingiram R\$28.327 mil, o que representa uma redução de 19% em comparação com 31 de dezembro de 2011, quando atingiu R\$34.897 mil. A variação decorre da realização de imposto de renda e contribuição social sobre as perdas auferidas nas operações de hedge e marcação a mercado de instrumentos financeiros derivativos no 1º trimestre 2012.

*Provisões fiscais:* Em 31 de março de 2012, as provisões fiscais atingiram R\$6.634 mil, o que representa uma redução de 14% em comparação com 31 de dezembro de 2011, quando atingiu R\$7.717 mil. A variação no saldo deve-se a liquidação de processos judiciais de INSS, COFINS e IPRJ.

**COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS OPERACIONAIS NOS PERÍODOS DE DOZE MESES ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010****i. Principais alterações nas contas de resultado**

Os Diretores da Companhia apresentam nas tabelas abaixo os valores relativos à demonstração de resultado consolidado para os períodos indicados, seguidos de sua análise sobre as principais variações ocorridas entre os períodos.

	2011	AV (%)	2010	AV (%)	AH (%)	2009	AV (%)	AH (%)
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>2.426.613</b>	<b>100%</b>	<b>2.154.319</b>	<b>100%</b>	<b>13%</b>	<b>1.996.572</b>	<b>100%</b>	<b>8%</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>(1.665.021)</b>	<b>-69%</b>	<b>(1.491.646)</b>	<b>-69%</b>	<b>12%</b>	<b>(1.349.505)</b>	<b>-68%</b>	<b>11%</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>761.592</b>	<b>31%</b>	<b>662.673</b>	<b>31%</b>	<b>15%</b>	<b>647.067</b>	<b>32%</b>	<b>2%</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(338.107)</b>	<b>-14%</b>	<b>(298.739)</b>	<b>-14%</b>	<b>13%</b>	<b>(247.926)</b>	<b>-12%</b>	<b>20%</b>
Despesas com Vendas	(117.880)	-5%	(80.611)	4%	46%	(80.159)	-4%	1%
Despesas Gerais e Administrativas	(227.931)	-9%	(219.173)	-10%	4%	(169.625)	-8%	29%
Outras Receitas Operacionais	24.554	1%	8.558	0%	187%	17.891	1%	-52%
Outras Despesas Operacionais	(16.850)	-1%	(7.513)	0%	124%	(16.298)	-1%	-54%
Resultado Equivalência Patrimonial	-	-	-	-	-	265	0%	100%
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>423.485</b>	<b>17%</b>	<b>363.934</b>	<b>17%</b>	<b>16%</b>	<b>399.141</b>	<b>20%</b>	<b>-9%</b>
Resultado Financeiro	(156.153)	-6%	(99.497)	-5%	57%	(3.935)	0%	2429%
Receitas Financeiras	141.341	6%	134.344	6%	5%	152.602	8%	-12%

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

Despesas Financeiras	(297.494)	-12%	(233.841)	-11%	27%	(156.537)	-8%	49%
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>267.332</b>	<b>11%</b>	<b>264.437</b>	<b>12%</b>	<b>1%</b>	<b>395.206</b>	<b>20%</b>	<b>-33%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(55.278)	-2%	(69.789)	-3%	-21%	(103.438)	-5%	-33%
Corrente	(87.381)	-4%	(110.911)	-5%	-21%	(147.790)	-7%	-25%
Diferido	32.103	1%	41.122	2%	-22%	44.352	2%	-7%
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>212.054</b>	<b>9%</b>	<b>194.648</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>291.768</b>	<b>14%</b>	<b>-30%</b>

*Receita de Venda de Bens e/ou Serviços*

Receita Consolidada por Classe de Consumo Valores em R\$ milhões	2011	2010	Varição em R\$ milhões
<b>(+) Receita de energia elétrica (mercado próprio)</b>	<b>2.861,2</b>	<b>2.623,2</b>	<b>+ 238,0</b>
• Residencial	1.249,5	1.130,8	+ 118,7
• Industrial	474,3	459,0	+ 15,3
• Comercial	631,3	568,2	+ 63,1
• Rural	112,9	106,4	+ 6,5
• Outras classes	393,2	358,8	+ 34,4
(+) Suprimento de energia elétrica	23,3	26,9	- 3,6
(+) Disponibilização do sistema elétrico	145,7	129,1	+16,6
(+) Vendas de energia a consumidores livres	132,1	79,0	+ 53,1
(+) Receitas de construção	265,1	200,1	+ 65,0
(+) Outras receitas	119,2	93,0	+26,2
<b>(=) Subtotal - Receita operacional bruta consolidada</b>	<b>3.546,6</b>	<b>3.151,3</b>	<b>+ 395,3</b>
(-) Impostos sobre receitas	(940,1)	(850,8)	- 89,3
(-) Encargos setoriais	(179,9)	(146,2)	- 33,7
<b>(=) Total - Receita operacional líquida consolidada</b>	<b>2.426,6</b>	<b>2.154,3</b>	<b>272,3</b>

A Receita de Venda de Bens e/ou Serviços foi de R\$2.426,6 milhões no exercício de 2011 em comparação a R\$ 2.154,3 milhões do exercício de 2010, representando um aumento de 13%. Este resultado se deve principalmente ao aumento na Receita de energia elétrica (mercado próprio) nos segmentos Residencial e Comercial de R\$118,7 milhões (aumento de 10%) e R\$ 63,1 milhões (aumento de 11%), respectivamente.

Este aumento foi parcialmente compensado pelos aumentos de R\$89,3 milhões nos gastos com "Impostos sobre receitas" e R\$ 33,7 milhões nos gastos com "Encargos setoriais".

No exercício de 2011, o Grupo Energisa obteve reajuste nas tarifas das suas distribuidoras de energia elétrica, com os seguintes efeitos médios percebidos pelos consumidores: 16,61% na Energisa Borborema, em 7 de fevereiro; 11,42% na Energisa Sergipe, em 22 de abril; 2,73 na Energisa Minas Gerais e 12,85% na Energisa Nova Friburgo, em 18 de junho; e 7,46 na Energisa Paraíba, em 26 de agosto.

*Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos*

O Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos foi de R\$1.665,0 milhões no exercício de 2011 em comparação a R\$1.491,6 milhões do exercício de 2010, representando um aumento de 12%. Este resultado se deve principalmente ao aumento de R\$ 98,7 milhões em "Energia elétrica comprada p/revenda" (aumento de 11%). Adicionalmente os "custos de construção" totalizaram R\$ 265,1 milhões no exercício de 2011 contra R\$ 200,1 milhões no exercício de 2010, o que representou um aumento de 32%.

*Resultado Bruto*

O resultado bruto apresentou aumento de 15% em consequência do aumento de R\$272,3 milhões de

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

Receita de Venda de Bens e/ou Serviços, que foi parcialmente compensado pelo aumento de R\$ 173,4 milhões Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos.

### *Despesas/Receitas Operacionais*

A rubrica apresentou aumento de R\$ 39,4 milhões (aumento de 13%) em função, principalmente, dos aumentos de R\$ 19,2 milhões com despesas de pessoal e R\$ 13,3 milhões com serviços de terceiros. Estes aumentos são explicados basicamente pelos reajustes salariais (dissídio) e reajustes anuais dos contratos de serviços.

### *Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos*

O Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos da Companhia apresentou um aumento de 16% na comparação do exercício de 2011 com o exercício de 2010.

### *Resultado Financeiro*

O resultado financeiro correspondeu a uma despesa financeira líquida de R\$ 156,1 milhões no exercício de 2011 comparado a uma despesa financeira líquida de R\$ 99,5 milhões no exercício de 2010, um aumento de 57%. Os itens que compõem o resultado financeiro e que apresentaram as variações mais expressivas estão relacionados a seguir:

- Aumento de R\$ 63,6 milhões nas despesas financeiras: Este aumento decorre basicamente da desvalorização do real em 12,6% perante o dólar ao longo do exercício de 2011, bem como do resultado das operações de *swap* de proteção cambial.

### *Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro*

O Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro da Companhia apresentou um aumento de 1%, ou R\$2,9 milhões, na comparação do exercício de 2011 com o exercício de 2010.

### *Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro*

Redução de R\$ 14,5 milhões (redução de 21%) na comparação do exercício de 2011 com o exercício de 2010, em função, principalmente, da redução de R\$23,5 milhões em Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Corrente.

### *Lucro/Prejuízo Consolidado do Período*

Lucro líquido consolidado de R\$ 212,0 milhões no exercício de 2011, representando um incremento de 9% em relação ao registrado no exercício de 2010. Esse avanço do lucro líquido decorre em parte do acréscimo de 13,0% (ou R\$ 272,3 milhões) da receita operacional líquida consolidada no exercício de 2011, aliado ao menor crescimento das despesas operacionais, o que favoreceu a geração operacional de caixa (EBITDA), mas que foi parcialmente compensado pela variação dos resultados financeiros (receitas financeiras menos despesas financeiras). As despesas financeiras líquidas mostraram um aumento de 57%.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****ii Análise e Discussão da Estrutura Patrimonial em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2010**

	31/12/2011	AV (%)	31/12/2010	AV (%)	AH (%)	31/12/2009	AV (%)	AH (%)
<b>Ativo Total</b>	<b>4.258.403</b>	<b>100%</b>	<b>3.634.226</b>	<b>100%</b>	<b>17%</b>	<b>3.573.029</b>	<b>100%</b>	<b>2%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.416.459</b>	<b>33%</b>	<b>1.182.281</b>	<b>33%</b>	<b>20%</b>	<b>1.291.460</b>	<b>36%</b>	<b>-8%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	355.023	8%	382.726	11%	-7%	571.119	16%	-33%
Aplicações Financeiras	361.753	8%	147.355	4%	145%	137.984	4%	7%
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	361.753	8%	147.355	4%	145%	131.959	4%	12%
Títulos para Negociação	356.757	8%	132.228	4%	170%	131.959	4%	0%
Títulos Disponíveis para Venda	4.996	0%	15.127	0%	-67%	-	0%	0%
Aplicações Financeiras avaliadas ao custo amortizado	-	-	-	-	-	6.025	0%	-100%
Títulos Mantidos até o Vencimento	-	-	-	-	-	6.025	0%	-100%
Contas a Receber	412.619	10%	379.942	10%	9%	307.167	9%	24%
Clientes	412.619	10%	379.942	10%	9%	307.167	9%	24%
Estoques	11.368	0%	10.684	0%	6%	9.396	0%	14%
Tributos a Recuperar	114.466	3%	120.266	3%	-5%	122.570	3%	-2%
Tributos Correntes a Recuperar	114.466	3%	120.266	3%	-5%	122.570	3%	-2%
Despesas Antecipadas	7.028	0%	3.559	0%	97%	1.112	0%	220%
Outros Ativos Circulantes	154.202	4%	137.749	4%	12%	142.112	4%	-3%
Ativos Não-Correntes a Venda	154.202	4%	137.749	4%	12%	142.112	4%	-3%
Títulos de crédito a receber	68.362	2%	65.055	2%	5%	67.129	2%	-3%
Baixa renda e outros créditos	85.840	2%	72.694	2%	18%	69.318	2%	5%
Dividendos a receber	-	-	-	0%	-	840	0%	-100%
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	0%	-	4.825	0%	-100%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>2.841.944</b>	<b>67%</b>	<b>2.451.945</b>	<b>67%</b>	<b>16%</b>	<b>2.281.569</b>	<b>64%</b>	<b>7%</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>799.050</b>	<b>19%</b>	<b>665.301</b>	<b>18%</b>	<b>20%</b>	<b>652.297</b>	<b>18%</b>	<b>2%</b>
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	-	-	-	0%	-	468	0%	-100%
Títulos para negociação	-	-	-	-	-	468	0%	-100%
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	30.392	1%	34.294	1%	-11%	6.025	0%	469%
Títulos Mantidos até o Vencimento	30.392	1%	34.294	1%	-11%	6.025	0%	469%
Contas a Receber	16.119	0%	16.119	0%	0%	16.119	0%	0%
Clientes	16.119	0%	16.119	0%	0%	16.119	0%	0%
Outros Ativos Não Circulantes	752.539	18%	614.888	17%	22%	629.685	18%	-2%
Títulos de créditos a receber	73.805	2%	60.974	2%	21%	66.792	2%	-9%
Impostos a recuperar	153.887	4%	157.835	4%	-3%	169.333	5%	-7%
Créditos tributários	169.526	4%	155.052	4%	9%	184.116	5%	-16%
Depósitos e cauções vinculados	55.592	1%	52.984	1%	5%	60.676	2%	-13%
Instrumentos financeiros derivativos	39.600	1%	9.891	0%	300%	8.652	0%	14%
Contas a receber da concessão	254.940	6%	171.018	5%	49%	131.369	4%	30%
Outros	5.189	0%	7.134	0%	-27%	8.747	0%	-18%
<b>Investimentos</b>	<b>12.553</b>	<b>0%</b>	<b>12.605</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>11.978</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>
Participações Societárias	12.553	0%	12.605	0%	0%	11.978	0%	5%
<b>Imobilizado</b>	<b>393.012</b>	<b>9%</b>	<b>219.912</b>	<b>6%</b>	<b>79%</b>	<b>114.260</b>	<b>3%</b>	<b>92%</b>
<b>Intangível</b>	<b>1.637.329</b>	<b>38%</b>	<b>1.554.127</b>	<b>43%</b>	<b>5%</b>	<b>1.503.034</b>	<b>42%</b>	<b>3%</b>

	31/12/2011	AV (%)	31/12/2010	AV (%)	AH (%)	31/12/2009	AV (%)	AH (%)
<b>Passivo Total</b>	<b>4.258.403</b>	<b>100%</b>	<b>3.634.226</b>	<b>100%</b>	<b>17%</b>	<b>3.573.029</b>	<b>100%</b>	<b>2%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>736.197</b>	<b>17%</b>	<b>748.612</b>	<b>21%</b>	<b>-2%</b>	<b>1.897.085</b>	<b>53%</b>	<b>-61%</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	135.073	3%	118.548	3%	14%	103.929	3%	14%
Fornecedores	174.910	4%	180.842	5%	-3%	145.660	4%	24%
Empréstimos e Financiamentos	234.489	6%	274.885	8%	-15%	1.364.232	38%	-80%
Empréstimos e Financiamentos	160.123	4%	261.131	7%	-39%	892.699	25%	-71%
Em Moeda Nacional	160.643	4%	261.667	7%	-39%	604.813	17%	-57%
Em Moeda Estrangeira	(520)	0%	(536)	0%	-3%	287.886	8%	-100%
Debêntures	74.366	2%	13.754	0%	441%	471.533	13%	-97%
Outras Obrigações	191.725	5%	174.337	5%	10%	283.264	8%	-38%
Outros	191.725	5%	174.337	5%	10%	283.264	8%	-38%
Dividendos e JCP a Pagar	1.954	0%	1.905	0%	3%	4.729	0%	-60%
Parcelamento de impostos	4.551	0%	13.662	0%	-67%	10.182	0%	34%
Obrigações estimadas	18.343	0%	16.823	0%	9%	15.296	0%	10%
Encargos do consumidor a recolher	20.164	0%	16.647	0%	21%	11.119	0%	50%
Taxa de iluminação pública	6.980	0%	4.982	0%	40%	3.576	0%	39%
Benefícios a empregados - plano de pensão	7.371	0%	5.105	0%	44%	5.233	0%	-2%
Encargos de dívidas	29.421	1%	25.577	1%	15%	18.577	1%	38%
Obrigações intra-setoriais	56.003	1%	52.502	1%	7%	47.358	1%	11%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-	0%	-	0%	0%	129.464	4%	-100%
Outras contas a pagar	46.938	1%	37.134	1%	26%	37.730	1%	-2%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>2.217.931</b>	<b>52%</b>	<b>1.697.454</b>	<b>47%</b>	<b>31%</b>	<b>550.208</b>	<b>15%</b>	<b>209%</b>
<b>Empréstimos e financiamentos</b>	<b>2.042.249</b>	<b>48%</b>	<b>1.519.997</b>	<b>42%</b>	<b>34%</b>	<b>402.797</b>	<b>11%</b>	<b>277%</b>
Empréstimos e Financiamentos	1.377.460	32%	804.174	22%	71%	402.797	11%	100%
Em Moeda Nacional	609.058	14%	542.940	15%	12%	114.911	3%	372%



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

Em Moeda Estrangeira	768.402	18%	261.234	7%	194%	287.886	8%	-9%
Debêntures	664.789	16%	715.823	20%	-7%	-	0%	-
Outras Obrigações	46.542	1%	65.482	2%	-29%	34.645	1%	89%
Fornecedores	5.312	0%	4.739	0%	12%	4.503	0%	5%
Instrumentos financeiros derivativos	24.099	1%	47.836	1%	-50%	7.541	0%	534%
Tributos e contribuições sociais	4.052	0%	3.227	0%	26%	4.514	0%	-29%
Parcelamentos de impostos	10.097	0%	8.602	0%	17%	15.594	0%	-45%
Outras contas a pagar	2.982	0%	1.078	0%	177%	2.493	0%	-57%
Tributos Diferidos	34.897	1%	9.056	0%	285%	7.569	0%	20%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	34.897	1%	9.056	0%	285%	7.569	0%	20%
Provisões	94.243	2%	102.919	3%	-8%	105.197	3%	-2%
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	94.243	2%	102.919	3%	-8%	105.197	3%	-2%
Provisões Fiscais	7.717	0%	8.985	0%	-14%	7.720	0%	16%
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	29.717	1%	38.538	1%	-23%	40.336	1%	-4%
Provisões para Benefícios a Empregados	23.654	1%	22.796	1%	4%	21.295	1%	7%
Provisões Cíveis	33.155	1%	32.600	1%	2%	35.846	1%	-9%
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>1.304.275</b>	<b>31%</b>	<b>1.188.160</b>	<b>33%</b>	<b>10%</b>	<b>1.125.736</b>	<b>32%</b>	<b>6%</b>
Capital Social Realizado	600.000	14%	468.790	13%	28%	468.790	13%	0%
Reservas de Capital	1.848	0%	1.848	0%	0%	1.848	0%	0%
Reservas de Lucros	702.427	16%	717.522	20%	-2%	396.297	11%	81%
Reserva Legal	58.893	1%	48.290	1%	22%	40.424	1%	19%
Reserva de Retenção de Lucros	643.091	15%	676.334	19%	-5%	326.892	9%	107%
Dividendo Adicional Proposto	43.118	1%	35.573	1%	21%	36.159	1%	-2%
Ações em Tesouraria	(42.675)	-1%	(42.675)	-1%	0%	(7.178)	0%	495%
Lucros/Prejuízos Acumulados	-		-			259.099	7%	-100%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-		-			(298)	0%	-100%

**ATIVO****Circulante**

*Aplicações financeiras:* em 31 de dezembro de 2011 as aplicações financeiras avaliadas a valor justo atingiram R\$361.753 mil, o que representa um aumento de 145% em comparação com 31 de dezembro de 2010 quando atingiu R\$147.355 mil. Esta variação decorre basicamente da emissão pela Energisa S.A de Notas Perpétuas Híbridas no montante líquido dos custos de captação de R\$329.554 mil.

*Despesas pagas antecipadamente:* Em 31 de dezembro de 2011, as despesas pagas antecipadamente atingiram R\$7.028 mil, o que representa um aumento de 97% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiram R\$3.559 mil. Esta variação decorre basicamente de adiantamentos para projetos de extensão e melhoria das redes de distribuição de energia nas concessões do nordeste.

*Baixa Renda e outros créditos:* Em 31 de dezembro de 2011, esta rubrica atingiu R\$85.840 mil, o que representa um aumento de 18% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$72.694 mil. Esta variação decorre basicamente das ordens de serviço em execução atreladas a projetos de Eficiência Energética e aos programas de Pesquisa e Desenvolvimento tecnológico do setor elétrico.

**Não Circulante**

*Aplicações financeiras:* em 31 de dezembro de 2011 os títulos mantidos até o vencimento atingiu R\$30.392 mil, o que representa uma redução de 11% em comparação com 31 de dezembro de 2010 quando atingiu R\$34.294 mil. Esta variação decorre basicamente das transferências de algumas aplicações para o circulante em função dos seus vencimentos.

*Títulos de créditos a receber:* correspondem às contas de energia elétrica em atraso, renegociadas com os consumidores através de Termo de Confissão de Dívida. Em 31 de dezembro de 2011 os títulos de créditos a receber atingiram R\$73.805 mil, o que representa um aumento de 21% em comparação com 31 de dezembro de 2010 quando atingiu R\$60.974 mil. Esta variação decorre basicamente das renegociações conduzidas pelas Distribuidoras ao longo do exercício de 2011, principalmente com a classe poder público.

*Instrumentos financeiros derivativos:* em 31 de dezembro de 2011 os instrumentos financeiros derivativos atingiram R\$39.600 mil, o que representa um aumento de 300% em comparação com 31 de dezembro de 2010 quando atingiram R\$9.891 mil. Esta variação decorre basicamente do ajuste

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

da marcação a mercado dos instrumentos de hedge.

*Contas a receber da concessão:* de acordo com a ICPC 01, as controladas reconheceram o ativo financeiro, referente ao direito contratual de receber caixa ou outro ativo financeiro, como indenização da infraestrutura não amortizada ao final da concessão. Em 31 de dezembro de 2011 esses ativos atingiram R\$254.940 mil, o que representa um aumento de 49% em comparação com 31 de dezembro de 2010 quando atingiu R\$171.018 mil. Esta variação está relacionada ao nível de investimentos realizados pelas controladas no exercício de 2011 e ao prazo final da concessão.

*Outros:* em 31 de dezembro de 2011 a rubrica de outros créditos atingiu R\$5.189 mil, o que representa uma redução de 27% em comparação com 31 de dezembro de 2010 quando atingiu R\$7.134 mil. Esta variação decorre basicamente da redução do contas a receber com a entidade de previdência privada da Energisa Minas Gerais.

*Imobilizado:* Em 31 de dezembro de 2011 a conta de Imobilizado atingiu R\$393.012 mil, o que representa um aumento de 79% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$219.912 mil. Esta variação decorre de investimentos em equipamentos para as centrais eólicas e pelos investimentos em PCH's.

### PASSIVO

#### Circulante

*Empréstimos e Financiamentos:* Em 31 de dezembro de 2011, a conta de Empréstimos e Financiamentos atingiu R\$160.123 mil, o que representa uma redução de 39% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiram R\$261.131 mil. A redução no saldo deve-se ao fato de que no encerramento do exercício de 2010 a Companhia ainda não possuía autorização do BNDES para transferência dos financiamentos cindidos pela Energisa Soluções à Energisa Rio Grande motivo pelo qual toda a dívida no montante de R\$123.958 mil foi apresentada no passivo circulante. No exercício de 2011 após obter essa autorização essa dívida foi reclassificada para o passivo não circulante.

*Debêntures:* Em 31 de dezembro de 2011, a conta de Debêntures atingiu R\$74.366 mil, o que representa um aumento de 441% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$13.754 mil. A variação no saldo decorre basicamente da transferência para o circulante de debêntures da 3ª emissão da Energisa S.A com vencimento em 2012.

*Parcelamento de impostos:* Em 31 de dezembro de 2011, a conta de Parcelamento de Impostos atingiu R\$4.551 mil, o que representa uma redução de 67% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiram R\$13.662 mil. A variação no saldo decorre principalmente de amortizações no período.

*Encargos do consumidor a recolher:* Em 31 de dezembro de 2011, a conta de encargos do consumidor a recolher atingiu R\$20.164 mil, o que representa um aumento de 21% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$16.647 mil. A variação no saldo decorre dos reajustes homologados pela ANEEL para as parcelas da Reserva Global de Reversão (RGR) e da Conta de Consumo de Combustível (CCC).

*Taxa de iluminação pública:* Em 31 de dezembro de 2011, as obrigações junto as prefeituras pelo repasse da Taxa de iluminação pública atingiram R\$6.980 mil, o que representa um aumento de 40% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$4.982 mil. A variação no saldo decorre dos reajustes destas taxas.

*Benefícios a empregados - plano de pensão:* Em 31 de dezembro de 2011, o déficit atuarial da Companhia atingiu R\$7.371 mil, o que representa um aumento de 44% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiram R\$5.105 mil. A variação decorre da revisão anual das projeções atuariais elaboradas por ocasião do encerramento do exercício de 2011.

*Encargos de dívida:* Em 31 de dezembro de 2011, os encargos de dívida atingiram R\$29.421 mil, o que representa um aumento de 15% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando

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

atingiram R\$25.577 mil. A variação no saldo decorre dos juros das Notas Perpétuas Híbridas emitidas em 2011 que são pagos trimestralmente.

*Outras contas a pagar:* Em 31 de dezembro de 2011, as demais contas a pagar do passivo circulante atingiram R\$46.938 mil, o que representa um aumento de 26% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiram R\$37.134 mil. A variação no saldo decorre de obrigações regulatórias relacionadas a investimentos em projetos de Eficiência Energética e de Pesquisa e Desenvolvimento tecnológico.

### Não Circulante

*Empréstimos e Financiamentos:* Em 31 de dezembro de 2011, a conta de Empréstimos e Financiamentos atingiu R\$1.377.460 mil, o que representa um aumento de 71% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$804.174 mil. A variação no saldo decorre principalmente da emissão das Notas Perpétuas Híbridas e também pela reclassificação para o passivo não circulante dos financiamentos obtidos junto ao BNDES destinados aos projetos de geração que no encerramento do exercício de 2010 foram apresentados no passivo face situação já comentada anteriormente.

*Fornecedores:* a rubrica de fornecedores do passivo não circulante é composta por valores de energia livre que se encontram vinculados a liminares. Em 31 de dezembro de 2011, a conta de Fornecedores atingiu R\$5.312 mil, o que representa um aumento de 12% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$4.739 mil. A variação no saldo decorre exclusivamente de atualização monetária pela SELIC.

*Instrumentos financeiros derivativos:* em 31 de dezembro de 2011 as operações de swap e opções envolvendo juros e taxas de câmbio atingiram R\$24.099 mil, o que representa uma redução de 50% em comparação com 31 de dezembro de 2010 quando atingiu R\$47.836 mil. Esta variação decorre basicamente por redução da exposição e por liquidações ocorridas durante o exercício de 2011.

*Tributos e contribuições sociais:* Em 31 de dezembro de 2011, a conta de Tributos e Contribuições Sociais atingiu R\$4.052 mil, o que representa um aumento de 26% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiram R\$3.227 mil. A variação no saldo decorre de atualizações monetárias e constituições realizadas no exercício de 2011.

*Parcelamento de impostos:* Em 31 de dezembro de 2011, a conta de Parcelamento de Impostos atingiu R\$10.097 mil, o que representa um aumento de 17% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiram R\$8.602 mil. A variação no saldo decorre de um refinanciamento na Energisa Sergipe e de atualizações monetárias reconhecidas no exercício de 2011.

*Outras contas a pagar:* Em 31 de dezembro de 2011, as demais contas a pagar do passivo não circulante atingiram R\$2.982 mil, o que representa um aumento de 177% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$1.078 mil. A variação no saldo decorre da incorporação de ativos elétricos de outras concessionárias pela Energisa Minas Gerais.

*Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos:* Em 31 de dezembro de 2011, o Imposto de Renda e a Contribuição Social diferidas atingiram R\$34.897 mil, o que representa um aumento de 285% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$9.056 mil. A variação decorre do diferimento de imposto de renda e contribuição social sobre ganhos auferidos nas operações de hedge e marcação a mercado de instrumentos financeiros derivativos no exercício de 2011.

*Provisões fiscais:* Em 31 de dezembro de 2011, as provisões fiscais atingiram R\$7.717 mil, o que representa uma redução de 14% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$8.985 mil. A variação no saldo deve-se a liquidação de processos judiciais de INSS, COFINS e IPRJ.

*Provisões Previdenciárias e trabalhistas:* Em 31 de dezembro de 2011, as provisões previdenciárias e trabalhistas atingiram R\$29.717 mil, o que representa uma redução de 23% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiram R\$38.538 mil. A variação no saldo deve-se a liquidação de processos movidos por sindicatos de classe.

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

### Patrimônio Líquido

**Capital Social:** Em 31 de dezembro de 2011, a conta Capital Social atingiu R\$600.000 mil, o que representa um aumento de 28% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$468.790 mil. Esta variação decorre do aumento de capital com aplicação de parte do saldo da reserva de retenção de lucros conforme Ata de Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária de abril de 2011.

**Reserva Legal:** Em 31 de dezembro de 2011, a conta de Reserva de Legal atingiu R\$58.893 mil, o que representa um aumento de 22% em comparação com 31 de dezembro de 2010, quando atingiu R\$48.290 mil. Esta variação decorre das reservas constituídas sobre o resultado do exercício de 2011.

**Dividendo adicional proposto:** Em 31 de dezembro de 2011, a proposta de dividendos para o exercício foi de R\$43.118 mil, o que representa um aumento de 21% em comparação com a proposta do exercício de 2010, que foi de R\$35.573 mil. Esta variação decorre do aumento do lucro líquido do exercício de 2011.

### COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS OPERACIONAIS NOS PERÍODOS DE DOZE MESES ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 31 DE DEZEMBRO DE 2009

#### i. Principais alterações nas contas de resultado

Os Diretores da Companhia apresentam nas tabelas abaixo os valores relativos à demonstração de resultado consolidado para os períodos indicados, seguidos de sua análise sobre as principais variações ocorridas entre os períodos.

	2011	AV (%)	2010	AV (%)	AH (%)	2009	AV (%)	AH (%)
<b>Receita de Venda de Bens e/ou Serviços</b>	<b>2.426.613</b>	<b>100%</b>	<b>2.154.319</b>	<b>100%</b>	<b>13%</b>	<b>1.996.572</b>	<b>100%</b>	<b>8%</b>
<b>Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos</b>	<b>(1.665.021)</b>	<b>69%</b>	<b>(1.491.646)</b>	<b>-69%</b>	<b>12%</b>	<b>(1.349.505)</b>	<b>-68%</b>	<b>11%</b>
<b>Resultado Bruto</b>	<b>761.592</b>	<b>31%</b>	<b>662.673</b>	<b>31%</b>	<b>15%</b>	<b>647.067</b>	<b>32%</b>	<b>2%</b>
<b>Despesas/Receitas Operacionais</b>	<b>(338.107)</b>	<b>-14%</b>	<b>(298.739)</b>	<b>-14%</b>	<b>13%</b>	<b>(247.926)</b>	<b>-12%</b>	<b>20%</b>
Despesas com Vendas	(117.880)	-5%	(80.611)	4%	46%	(80.159)	-4%	1%
Despesas Gerais e Administrativas	(227.931)	-9%	(219.173)	-10%	4%	(169.625)	-8%	29%
Outras Receitas Operacionais	24.554	1%	8.558	0%	187%	17.891	1%	-52%
Outras Despesas Operacionais	(16.850)	-1%	(7.513)	0%	124%	(16.298)	-1%	-54%
Resultado Equivalência Patrimonial	-	-	-	-	-	265	0%	100%
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos</b>	<b>423.485</b>	<b>17%</b>	<b>363.934</b>	<b>17%</b>	<b>16%</b>	<b>399.141</b>	<b>20%</b>	<b>-9%</b>
<b>Resultado Financeiro</b>	<b>(156.153)</b>	<b>-6%</b>	<b>(99.497)</b>	<b>-5%</b>	<b>57%</b>	<b>(3.935)</b>	<b>0%</b>	<b>2429%</b>
Receitas Financeiras	141.341	6%	134.344	6%	5%	152.602	8%	-12%
Despesas Financeiras	(297.494)	-12%	(233.841)	-11%	27%	(156.537)	-8%	49%
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	<b>267.332</b>	<b>11%</b>	<b>264.437</b>	<b>12%</b>	<b>1%</b>	<b>395.206</b>	<b>20%</b>	<b>-33%</b>
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	(55.278)	-2%	(69.789)	-3%	-21%	(103.438)	-5%	-33%
Corrente	(87.381)	-4%	(110.911)	-5%	-21%	(147.790)	-7%	-25%
Diferido	32.103	1%	41.122	2%	-22%	44.352	2%	-7%
<b>Lucro/Prejuízo Consolidado do Período</b>	<b>212.054</b>	<b>9%</b>	<b>194.648</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>291.768</b>	<b>15%</b>	<b>-33%</b>
<b>Atribuído a sócios da empresa controladora</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>194.648</b>	<b>9%</b>	<b>9%</b>	<b>276.855</b>	<b>14%</b>	<b>-30%</b>
<b>Atribuído a Sócios Não Controladores</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>14.913</b>	<b>1%</b>	<b>-100%</b>

#### Receita de Venda de Bens e/ou Serviços

A Receita de Venda de Bens e/ou Serviços foi de R\$2.154,3 milhões no exercício de 2010 em comparação a R\$ 1.996,6 milhões do exercício de 2009, representando um aumento de 8%.

Este resultado se deve principalmente ao aumento na Receita de energia elétrica (mercado próprio) nos segmentos Residencial e Comercial de R\$70,8 milhões e R\$ 41,3 milhões, respectivamente.

Este aumento foi parcialmente compensado pelo aumento de R\$79,5 milhões nos gastos com "Impostos sobre receitas".

No exercício de 2010, o Grupo Energisa obteve reajuste nas tarifas das suas distribuidoras de energia elétrica, com os seguintes efeitos médios percebidos pelos consumidores: -4,5% na Energisa

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

Borborema; 1,5% na Energisa Sergipe; 7,1% na Energisa Minas Gerais, 0,7% na Energisa Nova Friburgo; e 3,9% na Energisa Paraíba.

### *Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos*

O Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos foi de R\$1.491,6 milhões no exercício de 2010 em comparação a R\$ 1.349,5 milhões do exercício de 2009, representando um aumento de 11%. Este resultado se deve principalmente aos aumentos de R\$ 119,7 milhões em “Energia elétrica comprada p/revenda” (aumento de 16%).

### *Resultado Bruto*

O resultado bruto apresentou aumento de 2% em consequência do aumento de R\$157,7 milhões de Receita de Venda de Bens e/ou Serviços, que foi parcialmente compensado pelo aumento R\$ 142,1 milhões de Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos.

### *Despesas/Receitas Operacionais*

A rubrica apresentou aumento de R\$50,8 milhões (aumento de 20%) em função, principalmente, dos aumentos com despesas de pessoal (explicado basicamente pelos reajustes salariais) e serviços de terceiros (reajustes anuais dos contratos de serviços).

### *Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos*

O Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos da Companhia apresentou uma redução de 9% na comparação do exercício de 2010 com o exercício de 2009.

### *Resultado Financeiro*

O Resultado Financeiro de R\$ (99,5) milhões no exercício de 2010, contra R\$ (3,9) milhões no mesmo período de 2009, correspondeu a um aumento de 2.429%. A variação no resultado financeiro líquido entre os exercícios decorre da alta volatilidade da taxa de câmbio.

### *Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro*

O Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro da Companhia apresentou uma redução de 33%, ou R\$130,8 milhões, na comparação do exercício de 2010 com o exercício de 2009, em função, principalmente, do aumento de R\$ 77,3 milhões nas Despesas Financeiras.

### *Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro*

Redução de R\$ 33,6 milhões (redução de 33%) na comparação do exercício de 2010 com o exercício de 2009, devido a redução de R\$ 36,9 milhões no Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro Corrente (redução de 25%).

### *Lucro/Prejuízo Consolidado do Período*

Lucro líquido consolidado de R\$ 194,6 milhões no exercício de 2010, representando uma redução de 33% em relação ao registrado no exercício de 2009. O fator preponderante na redução do lucro em 2010 em relação a 2009 foi a variação nos resultados financeiros (receitas financeiras menos despesas financeiras), comentada acima, que em 2009 representou despesa de R\$ 3,9 milhões, enquanto em 2010 significou despesa de R\$ 99,5 milhões.

**10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais****ii Análise e Discussão da Estrutura Patrimonial em 31 de dezembro de 2010 e 31 de dezembro de 2009**

	31/12/2011	AV (%)	31/12/2010	AV (%)	AH (%)	31/12/2009	AV (%)	AH (%)
<b>Ativo Total</b>	<b>4.258.403</b>	<b>100%</b>	<b>3.634.226</b>	<b>100%</b>	<b>17%</b>	<b>3.573.029</b>	<b>100%</b>	<b>2%</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>1.416.459</b>	<b>33%</b>	<b>1.182.281</b>	<b>33%</b>	<b>20%</b>	<b>1.291.460</b>	<b>36%</b>	<b>-8%</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	355.023	8%	382.726	11%	-7%	571.119	16%	-33%
Aplicações Financeiras	361.753	8%	147.355	4%	145%	137.984	4%	7%
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	361.753	8%	147.355	4%	145%	131.959	4%	12%
Títulos para Negociação	356.757	8%	132.228	4%	170%	131.959	4%	0%
Títulos Disponíveis para Venda	4.996	0%	15.127	0%	-67%	-	0%	0%
Aplicações Financeiras avaliadas ao custo amortizado	-	-	-	-	-	6.025	0%	-100%
Títulos Mantidos até o Vencimento	-	-	-	-	-	6.025	0%	-100%
Contas a Receber	412.619	10%	379.942	10%	9%	307.167	9%	24%
Clientes	412.619	10%	379.942	10%	9%	307.167	9%	24%
Estoques	11.368	0%	10.684	0%	6%	9.396	0%	14%
Tributos a Recuperar	114.466	3%	120.266	3%	-5%	122.570	3%	-2%
Tributos Correntes a Recuperar	114.466	3%	120.266	3%	-5%	122.570	3%	-2%
Despesas Antecipadas	7.028	0%	3.559	0%	97%	1.112	0%	220%
Outros Ativos Circulantes	154.202	4%	137.749	4%	12%	142.112	4%	-3%
Ativos Não-Correntes a Venda	154.202	4%	137.749	4%	12%	142.112	4%	-3%
Títulos de crédito a receber	68.362	2%	65.055	2%	5%	67.129	2%	-3%
Baixa renda e outros créditos	85.840	2%	72.694	2%	18%	69.318	2%	5%
Dividendos a receber	-	-	-	0%	-	840	0%	-100%
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	-	0%	-	4.825	0%	-100%
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>2.841.944</b>	<b>67%</b>	<b>2.451.945</b>	<b>67%</b>	<b>16%</b>	<b>2.281.569</b>	<b>64%</b>	<b>7%</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>799.050</b>	<b>19%</b>	<b>665.301</b>	<b>18%</b>	<b>20%</b>	<b>652.297</b>	<b>18%</b>	<b>2%</b>
Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	-	-	-	0%	-	468	0%	-100%
Títulos para negociação	-	-	-	-	-	468	0%	-100%
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	30.392	1%	34.294	1%	-11%	6.025	0%	469%
Títulos Mantidos até o Vencimento	30.392	1%	34.294	1%	-11%	6.025	0%	469%
Contas a Receber	16.119	0%	16.119	0%	0%	16.119	0%	0%
Clientes	16.119	0%	16.119	0%	0%	16.119	0%	0%
Outros Ativos Não Circulantes	752.539	18%	614.888	17%	22%	629.685	18%	-2%
Títulos de créditos a receber	73.805	2%	60.974	2%	21%	66.792	2%	-9%
Impostos a recuperar	153.887	4%	157.835	4%	-3%	169.333	5%	-7%
Créditos tributários	169.526	4%	155.052	4%	9%	184.116	5%	-16%
Depósitos e cauções vinculados	55.592	1%	52.984	1%	5%	60.676	2%	-13%
Instrumentos financeiros derivativos	39.600	1%	9.891	0%	300%	8.652	0%	14%
Contas a receber da concessão	254.940	6%	171.018	5%	49%	131.369	4%	30%
Outros	5.189	0%	7.134	0%	-27%	8.747	0%	-18%
<b>Investimentos</b>	<b>12.553</b>	<b>0%</b>	<b>12.605</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>11.978</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>
Participações Societárias	12.553	0%	12.605	0%	0%	11.978	0%	5%
<b>Imobilizado</b>	<b>393.012</b>	<b>9%</b>	<b>219.912</b>	<b>6%</b>	<b>79%</b>	<b>114.260</b>	<b>3%</b>	<b>92%</b>
<b>Intangível</b>	<b>1.637.329</b>	<b>38%</b>	<b>1.554.127</b>	<b>43%</b>	<b>5%</b>	<b>1.503.034</b>	<b>42%</b>	<b>3%</b>

	31/12/2011	AV (%)	31/12/2010	AV (%)	AH (%)	31/12/2009	AV (%)	AH (%)
<b>Passivo Total</b>	<b>4.258.403</b>	<b>100%</b>	<b>3.634.226</b>	<b>100%</b>	<b>17%</b>	<b>3.573.029</b>	<b>100%</b>	<b>2%</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>736.197</b>	<b>17%</b>	<b>748.612</b>	<b>21%</b>	<b>-2%</b>	<b>1.897.085</b>	<b>53%</b>	<b>-61%</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	135.073	3%	118.548	3%	14%	103.929	3%	14%
Fornecedores	174.910	4%	180.842	5%	-3%	145.660	4%	24%
Empréstimos e Financiamentos	234.489	6%	274.885	8%	-15%	1.364.232	38%	-80%
Empréstimos e Financiamentos	160.123	4%	261.131	7%	-39%	892.699	25%	-71%
Em Moeda Nacional	160.643	4%	261.667	7%	-39%	604.813	17%	-57%
Em Moeda Estrangeira	(520)	0%	(536)	0%	-3%	287.886	8%	-100%
Debêntures	74.366	2%	13.754	0%	441%	471.533	13%	-97%
Outras Obrigações	191.725	5%	174.337	5%	10%	283.264	8%	-38%
Outros	191.725	5%	174.337	5%	10%	283.264	8%	-38%
Dividendos e JCP a Pagar	1.954	0%	1.905	0%	3%	4.729	0%	-60%
Parcelamento de impostos	4.551	0%	13.662	0%	-67%	10.182	0%	34%
Obrigações estimadas	18.343	0%	16.823	0%	9%	15.296	0%	10%
Encargos do consumidor a recolher	20.164	0%	16.647	0%	21%	11.119	0%	50%
Taxa de iluminação pública	6.980	0%	4.982	0%	40%	3.576	0%	39%
Benefícios a empregados - plano de pensão	7.371	0%	5.105	0%	44%	5.233	0%	-2%
Encargos de dívidas	29.421	1%	25.577	1%	15%	18.577	1%	38%
Obrigações intra-setoriais	56.003	1%	52.502	1%	7%	47.358	1%	11%
Instrumentos Financeiros Derivativos	-	0%	-	0%	0%	129.464	4%	-100%
Outras contas a pagar	46.938	1%	37.134	1%	26%	37.730	1%	-2%
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>2.217.931</b>	<b>52%</b>	<b>1.697.454</b>	<b>47%</b>	<b>31%</b>	<b>550.208</b>	<b>15%</b>	<b>209%</b>
<b>Empréstimos e financiamentos</b>	<b>2.042.249</b>	<b>48%</b>	<b>1.519.997</b>	<b>42%</b>	<b>34%</b>	<b>402.797</b>	<b>11%</b>	<b>277%</b>
Empréstimos e Financiamentos	1.377.460	32%	804.174	22%	71%	402.797	11%	100%
Em Moeda Nacional	609.058	14%	542.940	15%	12%	114.911	3%	372%

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

Em Moeda Estrangeira	768.402	18%	261.234	7%	194%	287.886	8%	-9%
Debêntures	664.789	16%	715.823	20%	-7%	-	0%	-
Outras Obrigações	46.542	1%	65.482	2%	-29%	34.645	1%	89%
Fornecedores	5.312	0%	4.739	0%	12%	4.503	0%	5%
Instrumentos financeiros derivativos	24.099	1%	47.836	1%	-50%	7.541	0%	534%
Tributos e contribuições sociais	4.052	0%	3.227	0%	26%	4.514	0%	-29%
Parcelamentos de impostos	10.097	0%	8.602	0%	17%	15.594	0%	-45%
Outras contas a pagar	2.982	0%	1.078	0%	177%	2.493	0%	-57%
Tributos Diferidos	34.897	1%	9.056	0%	285%	7.569	0%	20%
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	34.897	1%	9.056	0%	285%	7.569	0%	20%
Provisões	94.243	2%	102.919	3%	-8%	105.197	3%	-2%
Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	94.243	2%	102.919	3%	-8%	105.197	3%	-2%
Provisões Fiscais	7.717	0%	8.985	0%	-14%	7.720	0%	16%
Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	29.717	1%	38.538	1%	-23%	40.336	1%	-4%
Provisões para Benefícios a Empregados	23.654	1%	22.796	1%	4%	21.295	1%	7%
Provisões Cíveis	33.155	1%	32.600	1%	2%	35.846	1%	-9%
<b>Patrimônio Líquido Consolidado</b>	<b>1.304.275</b>	<b>31%</b>	<b>1.188.160</b>	<b>33%</b>	<b>10%</b>	<b>1.125.736</b>	<b>32%</b>	<b>6%</b>
Capital Social Realizado	600.000	14%	468.790	13%	28%	468.790	13%	0%
Reservas de Capital	1.848	0%	1.848	0%	0%	1.848	0%	0%
Reservas de Lucros	702.427	16%	717.522	20%	-2%	396.297	11%	81%
Reserva Legal	58.893	1%	48.290	1%	22%	40.424	1%	19%
Reserva de Retenção de Lucros	643.091	15%	676.334	19%	-5%	326.892	9%	107%
Dividendo Adicional Proposto	43.118	1%	35.573	1%	21%	36.159	1%	-2%
Ações em Tesouraria	(42.675)	-1%	(42.675)	-1%	0%	(7.178)	0%	495%
Lucros/Prejuízos Acumulados	-		-			259.099	7%	-100%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-		-			(298)	0%	-100%

**ATIVO****Circulante**

*Caixa e Equivalentes de Caixa:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta de Caixa e Equivalentes de Caixa atingiu R\$382.726 uma redução de 33% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando o caixa montava em R\$571.119. Essa variação decorre principalmente da redução do caixa líquido das atividades operacionais de R\$ 574,0 milhões em 2009 para R\$ 353,1 milhões em 2010.

*Contas a receber - Clientes:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Clientes atingiu R\$379.942, o que representa um aumento de 24% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$307.167. Essa variação decorre principalmente em função do crescimento nas vendas de energia elétrica no mercado cativo e livre.

*Estoques:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Estoques atingiu R\$10.684, o que representa um aumento de 14% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$9.396. Essa variação decorre principalmente da aquisição de materiais para manutenção do sistema elétrico.

*Despesas Antecipadas:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Despesas Antecipadas atingiu R\$3.559, o que representa um aumento de 220% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando o montante era R\$1.112. Essa variação decorre principalmente do incremento nos valores segurados, a serem apropriados no resultado da Companhia de acordo com a vigência das apólices de seguros.

*Dividendos a Receber:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Dividendos a Receber atingiu uma redução de 100% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando o montante era R\$840. Essa variação deve-se ao fato dos dividendos do exercício de 2010 ter sido recebido durante o próprio exercício.

*Instrumentos Financeiros Derivativos:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Instrumentos Financeiros Derivativos atingiu uma redução de 100% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$4.825. Essa variação decorre basicamente em função da liquidação financeira decorrente do vencimento das operações em março de 2010.

**Não Circulante**

*Aplicações Financeiras - títulos mantidos até o vencimento::* Em 31 de dezembro de 2010, a conta *Aplicações Financeiras - títulos mantidos até o vencimento* atingiu R\$34.294 um aumento de 469%

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

em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$6.025. Essa variação decorre principalmente de incremento em aplicações financeiras com prazo de resgate superior a 365 dias.

*Créditos Tributários:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Créditos Tributários atingiu R\$155.052, o que representa uma redução de 16% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$184.116. Essa variação decorre principalmente da redução de créditos sobre diferenças temporárias.

*Depósitos e Cauções Vinculados:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Depósitos e Cauções Vinculados atingiu R\$52.984, o que representa uma redução de 13% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$60.676. Essa variação decorre principalmente do encerramento de alguns processos trabalhistas que possuíam depósito judicial vinculado.

*Instrumentos Financeiros Derivativos:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Instrumentos Financeiros Derivativos atingiu R\$9.891, o que representa um aumento de 14% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$8.652. Essa variação decorre principalmente do ajuste da marcação a mercado dos instrumentos de hedge.

*Contas a Receber da Concessão:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Contas a Receber da Concessão atingiu R\$171.018, o que representa um aumento de 30% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$131.369. Essa variação está relacionada ao nível de investimentos realizados pelas controladas no exercício de 2010 e ao prazo final da concessão.

*Outros:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Outros atingiu R\$7.134, o que representa uma redução de 18% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando o saldo montava R\$8.747. Essa variação decorre principalmente da transferência para o circulante de valores a receber vencíveis até o próximo exercício.

*Imobilizado:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Imobilizado atingiu R\$219.912, representando um aumento de 92% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$114.260. Essa variação decorre principalmente da construção de Pequenas Centrais Hidrelétricas cujas obras demandaram investimentos em torno de R\$103 milhões.

### PASSIVO

#### Circulante

*Obrigações Sociais e Trabalhistas:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Obrigações Sociais e Trabalhistas atingiu R\$118.548, o que representa um aumento de 14% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$103.929. Essa rubrica refere-se a valores a pagar de tributos e contribuições sociais. O incremento refere-se principalmente a ICMS e PIS/COFINS.

*Fornecedores:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Fornecedores atingiu R\$180.842, o que representa um aumento de 24% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$145.660. Essa variação decorre principalmente do maior volume de aquisição de energia elétrica de geradores e uso do sistema de distribuição (CUSD).

*Empréstimos e Financiamentos:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Empréstimos e Financiamentos atingiu R\$274.885, o que representa uma redução de 80% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$1.364.232. Essa variação decorre em função da reclassificação de R\$732.924 em 2009 para o circulante referente a contratos que apresentavam cláusula *cross default*, tendo em vista o descumprimento de índices financeiros estipulados em contratos. A Administração negociou e conseguiu junto aos credores o reposicionamento dos índices de forma a ficar adimplente com as exigências contratuais, porém, o mesmo ocorreu após o encerramento do exercício.

*Debêntures:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Debêntures atingiu R\$13.754, o que representa uma redução de 97% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$471.533. Essa variação refere-se ao fato de que em 2009 o saldo das debêntures estava integralmente no curto



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

prazo em função de descumprimento de alguns índices financeiros estipulados por um dos contratos de empréstimos e financiamentos. A Administração negociou e conseguiu junto aos credores o reposicionamento dos índices de forma a ficar adimplente com as exigências contratuais, porém, o mesmo ocorreu após o encerramento do exercício. Como as debêntures tem cláusula *cross default*, o saldo do passivo não circulante foi reclassificada para o circulante.

*Dividendos e JCP a Pagar:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Dividendos e JCP a Pagar atingiu R\$1.905, o que representa uma redução de 60% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$4.729, redução do lucro líquido do exercício de 2010.

*Parcelamento de impostos:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Parcelamento de impostos atingiu R\$13.662, o que representa um aumento de 34% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$10.182. Essa variação decorre principalmente da transferência do não circulante das parcelas vencíveis dentro do exercício.

*Encargos do consumidor a recolher:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Encargos do consumidor a recolher atingiu R\$16.647, o que representa um aumento de 50% em comparação com 31 de dezembro de 2009, que possuía o montante de R\$11.119. Essa variação decorre principalmente do aumento da Quota para a CCC no exercício de 2010.

*Taxa de iluminação pública:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Taxa de iluminação pública atingiu R\$4.982, o que representa um aumento de 39% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$3.576. A variação no saldo decorre dos reajustes destas taxas.

*Encargos de dívidas:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Encargos de dívidas atingiu R\$25.577, o que representa um aumento de 38% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$18.577. Essa variação decorre principalmente em função do período de carência de pagamento de juros dos recursos captados ao final do exercício de 2009 junto ao BNDES para financiamento dos projetos de geração.

*Obrigações intra-setoriais:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Obrigações intra-setoriais atingiu R\$52.502, o que representa um aumento de 11% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$47.358. Essa variação está proporcional ao aumento da receita líquida em 2010, base para cálculo dessas obrigações intra-setoriais.

*Instrumentos financeiros derivativos:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Instrumentos financeiros derivativos atingiu uma redução de 100% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$129.464. Essa variação decorre principalmente da liquidação financeira decorrente do vencimento das operações em janeiro de 2010.

### Não Circulante

*Empréstimos e Financiamentos:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Empréstimos e Financiamentos atingiu R\$1.519.997, o que representa um aumento de 277% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$402.797. Essa variação decorre em função da reclassificação de R\$732.924 em 2009 para o circulante referente a contratos que apresentavam cláusula *cross default*, tendo em vista o descumprimento de índices financeiros estipulados em contratos. A Administração negociou e conseguiu junto aos credores o reposicionamento dos índices de forma a ficar adimplente com as exigências contratuais, porém, o mesmo ocorreu após o encerramento do exercício.

*Instrumentos financeiros derivativos:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Instrumentos financeiros derivativos atingiu R\$47.836, o que representa um aumento de 534% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$7.541. Essa variação decorre principalmente do aumento da exposição da Companhia nas operações de hedge.

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

*Tributos e contribuições sociais:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Tributos e contribuições sociais atingiu R\$3.227 o que representa uma redução de 29% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$4.514. Essa variação decorre da transferência para circulante

*Parcelamento de impostos:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Parcelamento de impostos atingiu R\$8.602, o que representa uma redução de 45% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu 15.594. Essa variação decorre principalmente da transferência para circulante das parcelas vencíveis no exercício.

*Outras contas a pagar:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Outras contas a pagar atingiu R\$1.078, o que representa uma redução de 57% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$2.493. Essa variação decorre principalmente da transferência para circulante de valores a vencer em 2010.

*Tributos diferidos:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta Tributos diferidos atingiu R\$9.056 o que representa um aumento de 20% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$7.569. Essa variação decorre principalmente dos valores constituídos durante o exercício.

### Patrimônio Líquido

*Reserva Legal:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta de Reserva de Legal atingiu R\$48.290, o que representa um aumento de 19% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$40.424. Esta variação decorre das reservas constituídas sobre o resultado do exercício de 2010.

*Reserva de retenção de lucros:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta de Reserva de retenção de lucros atingiu R\$676.334, o que representa um aumento de 107% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$326.892. Esta variação decorre das reservas constituídas sobre o resultado do exercício de 2010 com base no orçamento de capital, bem como pela transferência do ganho por compra vantajosa ocorrida anterior à adoção das normas do CPC/IFRS, no montante de R\$296.424, transferido da conta de lucros acumulados.

*Ações em tesouraria:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta de Ações em tesouraria atingiu R\$42.675, o que representa um aumento de 495% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$7.178. Esta variação decorre da aquisição de ações de emissão da própria Companhia.

*Lucros/Prejuízos acumulados:* Em 31 de dezembro de 2010, a conta de *Lucros/Prejuízos acumulados* atingiu uma redução de 100% em comparação com 31 de dezembro de 2009, quando atingiu R\$259.099. Esta variação decorre que os ajustes das mudanças de práticas contábeis - IFRS no exercício de 2008, foram destinadas no exercício de 2010.

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

### 10.2 - a) Resultados das operações da Companhia

#### i) descrição de quaisquer componentes importantes da receita

A diretoria da Companhia entende que a receita líquida da Companhia é composta essencialmente pelo faturamento do consumo de energia dos consumidores da área de concessão das subsidiárias, somando R\$653,6 milhões no primeiro trimestre de 2012. A tarifa cobrada dos consumidores é definida anualmente pela ANEEL, sendo que quaisquer modificações nas regras vigentes para o setor ou na metodologia de cálculo das tarifas podem afetar a receita das subsidiárias da Companhia.

O aumento de 12,8% na receita líquida quando comparados o primeiros trimestres dos anos de 2012 e 2011, é explicado principalmente pelo aumento no volume de energia faturado na base de clientes das subsidiárias de distribuição. Este aumento reflete o cenário positivo que vive a região Nordeste.

Segundo a EPE o consumo de energia elétrica (GWh) no Brasil cresceu 4,1% no 1º bimestre de 2012. A Energisa ficou 2% acima da média nacional, com alta de 6,1% (7,7% só no Nordeste). Destaque para o segmento Comercial da Energisa que obteve crescimento de 9,0% no Consolidado e 9,9% nas subsidiárias do Nordeste.

A receita da companhia é composta pelos seguintes itens:

- a) Receita de Energia Elétrica: As receitas das vendas de eletricidade a clientes;
- b) Suprimento de Energia Elétrica: Venda de energia no mercado à vista na medida em que outras empresas de distribuição vizinhas;
- c) Disponibilização do sistema elétrico: Receita associada à disponibilidade do sistema de transmissão e distribuição;
- d) Serviços especializados: Venda de produtos e serviços diretamente relacionados com o fornecimento de eletricidade e do aluguel de postes a concessionárias
- e) Outras receitas operacionais: Incluem as receitas de serviços prestados pela Energisa Soluções.

As deduções da receita operacional: A maioria dos fatores que compõem as deduções são calculadas como percentagens de receitas. A principal exceção é a conta de consumo de combustível, ou CCC, que é uma quantidade determinada pelo Governo brasileiro com base no fornecimento de energia elétrica a partes do norte do Brasil que não estão conectados à rede de transmissão, e CDE, a carga utilizada para promover renováveis energia e eletrificação rural.

#### ii) fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

A diretoria da Companhia entende que os resultados das operações da Companhia são afetados por diversos fatores, dos quais destacamos:

- f) alteração nos custos gerenciáveis da Companhia e de suas subsidiárias, principalmente as distribuidoras de energia elétrica;
- g) alteração dos indicadores de performance das distribuidoras de energia elétrica subsidiárias da Companhia, dentre os quais destacamos (DEC, FEC e Perdas);
- h) alterações nas tarifas de energia que as subsidiárias da Companhia concessionárias de distribuição de energia elétrica poderão cobrar de seus clientes decorrente de revisão e reajustes tarifários homologados pela ANEEL;
- i) disponibilidade de energia para atendimento sem restrições ao mercado;
- j) condições econômicas no Brasil em geral e na área de concessão das distribuidoras da Companhia;
- k) mudanças na regulação e legislação do setor elétrico; e
- l) a entrada em operação das geradoras de energia elétrica previstas no plano de investimento da companhia.

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

### Resultados das operações da Companhia no 1º trimestre de 2012

O aumento das vendas de energia e serviços nas diversas controladas da Energisa S/A resultou em um crescimento de 12,8% (ou R\$ 108,3 milhões) na receita operacional bruta consolidada da Companhia, que totalizou R\$ 955,7 milhões no 1T12, contra R\$ 847,4 milhões em igual período do ano passado. Este crescimento foi originado no maior volume de vendas no mercado cativo faturado, bem como em maiores tarifas médias. A receita operacional líquida consolidada cresceu 13,5% (ou R\$ 77,7 milhões) para R\$653,6 milhões.

As receitas advindas das operações das cinco distribuidoras de energia elétrica do Grupo Energisa foram equivalentes a 92% da receita operacional bruta consolidada da Companhia. Entre as subsidiárias que mais contribuíram para a maior receita líquida, destaca-se a Energisa Sergipe e a Energisa Paraíba, calcados no crescimento do mercado cativo e de maiores tarifas de vendas.

No 1T12, as despesas operacionais consolidadas na distribuição, geração e serviços da Energisa atingiram R\$ 468,9 milhões, com crescimento de 8,9% (ou R\$ 38,2 milhões) em relação ao valor registrado no 1T11.

As despesas controláveis (pessoal, material e serviços de terceiros) na distribuição, geração e serviços aumentaram 8,6% (ou R\$ 8,2 milhões) no 1T12, para R\$ 103,4 milhões. Após a adoção do padrão contábil internacional (IFRS), as distribuidoras de energia elétrica passaram a reconhecer receitas e os custos decorrentes da construção da infraestrutura utilizada na concessão dos serviços de energia elétrica, atribuindo a esta atividade margem zero. No 1T12, os custos de construção totalizaram R\$ 63,9 milhões, contra R\$ 58,3 milhões no 1T11.

No 1T12, as despesas operacionais consolidadas da Energisa totalizaram R\$ 532,8 milhões, crescimento de 9,0% (ou R\$ 43,8 milhões) em relação ao 1T11.

No 1T12, a Energisa apresentou geração operacional consolidada de caixa (EBITDA consolidado) de R\$ 152,3 milhões, o que significa um aumento de 25,9% (ou R\$ 31,3 milhões) em relação ao registrado no 1T11. O EBITDA Ajustado Consolidado totalizou R\$ 162,3 milhões no trimestre, contra R\$ 129,9 milhões no 1T11, ou seja, 24,9% (ou R\$ 32,4 milhões) maior. A margem do EBITDA Ajustado avançou 2,2 pontos percentuais para 24,8%.

	1T2012	1T2011	AH (%)
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>162,3</b>	<b>129,9</b>	<b>25%</b>
Receita de reajuste tarifário extraordinário (RTE)			
Receitas de acréscimos moratórios	10,0	8,9	12%
<b>EBITDA</b>	<b>152,3</b>	<b>121,0</b>	<b>26%</b>
Depreciação e amortização	31,5	34,1	-8%
Resultado Financeiro	28,5	37,4	-24%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	23,8	11,4	110%
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	68,4	38,2	79%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>24,8%</b>	<b>22,6%</b>	
<b>Margem EBITDA</b>	<b>23,3%</b>	<b>21,0%</b>	

### Resultados das operações da Companhia em 2011

O aumento das vendas de energia e serviços nas diversas controladas da Energisa S/A condicionou um crescimento significativo da receita operacional bruta da Companhia, que totalizou R\$ 3.546,6 milhões em 2011, acréscimo de 12,5% (ou R\$ 395,3 milhões) em relação ao montante registrado no ano anterior.

As receitas advindas das operações de distribuição de energia nas diversas controladas foram equivalentes a 95,1% da receita operacional bruta consolidada da Companhia.

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

Em 2011, as despesas operacionais consolidadas na distribuição, geração e serviços atingiram R\$ 1.745,7 milhões, crescimento de 9,7% (ou R\$ 154,4 milhões) em relação a 2010.

As despesas controláveis (pessoal, material e serviços de terceiros) na distribuição, geração e serviços aumentaram 12,9% (ou R\$ 49,2 milhões) em 2011, incluídos acordos trabalhistas celebrados nas empresas do Grupo Energisa que atuam no Sudeste, no montante de R\$ 6,3 milhões.

Com o novo padrão contábil implantado em 2009 (IFRS), as distribuidoras do Grupo Energisa passaram a reconhecer receitas e os custos decorrentes da construção da infraestrutura utilizada na concessão dos serviços de energia elétrica, atribuindo a esta atividade margem zero. Em 2011, os custos de construção totalizaram R\$ 265,1 milhões, contra R\$ 200,1 milhões em 2010.

Em 2011, as despesas operacionais consolidadas totalizaram R\$ 2.010,8 milhões, crescimento de 12,2% (ou R\$ 219,4 milhões) em relação a 2010.

Em 2011, a Energisa apresentou geração operacional consolidada de caixa (EBITDA consolidado) de R\$ 554,9 milhões, contra R\$ 508,1 milhões em 2010, ou seja, um aumento de 9,2% (ou R\$ 46,8 milhões). O EBITDA Ajustado Consolidado totalizou R\$ 591,0 milhões no período, contra R\$ 542,2 milhões em 2010, 9,0% (ou R\$ 48,8 milhões) maior.

	2011	2010	AH (%)
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>591,0</b>	<b>542,2</b>	<b>9%</b>
Receita de reajuste tarifário extraordinário (RTE)			
Receitas de acréscimos moratórios	36,1	34,1	6%
Provisão para Déficit com Fundo de Pensão			
<b>EBITDA</b>	<b>554,9</b>	<b>508,1</b>	<b>9%</b>
Depreciação e amortização	131,5	144,2	-9%
Resultado Financeiro	156,2	99,5	57%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	55,3	69,8	-21%
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	212,1	194,6	9%
<b>Margem EBITDA Ajustada</b>	<b>24,4%</b>	<b>25,2%</b>	
<b>Margem EBITDA</b>	<b>22,9%</b>	<b>23,6%</b>	

### Resultados das operações da Companhia em 2010 e 2009

Em linha com o crescimento das vendas de energia, a Companhia encerrou o exercício de 2010 com receita operacional bruta consolidada de R\$ 3.151,3 milhões, valor 10,3% (ou R\$ 295,1 milhões) superior ao totalizado no ano anterior. Importante ressaltar que, em face do novo padrão contábil IFRS, as distribuidoras do Grupo Energisa passaram a reconhecer receita decorrente da construção da infraestrutura utilizada na concessão dos serviços públicos de energia elétrica, cujos montantes em 2010 e 2009 foram R\$ 200,1 milhões e R\$ 215,8 milhões, respectivamente.

Em 2010, as despesas operacionais do Grupo Energisa totalizaram R\$ 1.791,4 milhões, crescimento de 12,0% (ou R\$ 192,1 milhões) em relação a 2009 (R\$ 1.599,3 milhões). A elevação decorre principalmente do aumento de R\$ 145,7 milhões nos custos não controláveis (compra de energia elétrica e transporte de potência). As despesas controláveis (pessoal, material e serviços de terceiros) aumentaram R\$ 67,3 milhões. Vale ressaltar que, em face do novo padrão contábil IFRS, as controladas passaram a reconhecer receita e custo decorrentes da construção da infraestrutura utilizada na concessão dos serviços públicos de energia elétrica, atribuindo para essa atividade margem zero.

	2010	2009	AH (%)
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>542,2</b>	<b>585,5</b>	<b>-7%</b>
Receita de reajuste tarifário extraordinário (RTE)		1,7	-100%
Receitas de acréscimos moratórios	34,1	38,5	-11%
Provisão para Déficit com Fundo de Pensão		13,6	

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

EBITDA	508,1	531,8	-4%
Depreciação e amortização	144,2	132,6	9%
Resultado Financeiro	99,5	3,9	2429%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	69,8	103,4	-33%
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	194,6	291,8	-33%
Margem EBITDA Ajustada	25,2%	29,3%	
Margem EBITDA	23,6%	26,6%	

Demais análises quanto aos resultados da Companhia se encontram no item 10.1 (h).

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

As receitas de venda de energia para os consumidores cativos são impactadas por correções decorrentes de metodologia da ANEEL, por meio de reajustes anuais e de revisões tarifárias a cada 4 ou 5 anos a depender da subsidiária. Já a receita da energia vendida para os consumidores livres, geralmente estão indexadas por variação de índices de preços, preponderantemente IPCA ou IGP-M.

O resultado das operações é afetado significativamente por mudanças nas tarifas reguladas de energia elétrica. A maior parte da receita é derivada da venda de energia elétrica para consumidores cativos com base em tarifas reguladas. Em 2011, as vendas para consumidores cativos representaram 85,4% da quantidade de energia vendida e 80,7% da receita operacional. Essas proporções podem ser alteradas à medida que os clientes optem por migrar da situação de consumidores cativos para consumidores livres.

As receitas operacionais e margens dependem substancialmente do processo de revisão das tarifas. A última revisão tarifária de cada subsidiária, bem como a subsequente está demonstrada na tabela abaixo.

Distribuidora	Última Revisão	Próxima Revisão	Periodicidade
EMG	Junho de 2008	Junho de 2012	4 anos
ENF	Junho de 2008	Junho de 2012	4 anos
ESE	Abril de 2008	Abril de 2013	5 anos
EBO	Fevereiro de 2009	Fevereiro de 2013	4 anos
EPB	Agosto de 2009	Agosto de 2013	4 anos

Os aumentos de tarifas das subsidiárias de distribuição se aplicam de maneira diferenciada para cada classe de consumidores, com aumentos diferenciados em função do mercado de referência utilizado em cada reajuste tarifário ou revisão tarifária periódica. Os reajustes anuais seguem a taxa de inflação brasileira nos itens controláveis ou margem operacional das companhias (Parcela B), havendo repasse integral dos itens não controláveis (Parcela A), que por sua vez possuem algum tipo de impacto inflacionário em suas correções anuais. A Demonstração de Resultados do Exercício ("DRE") da Companhia sempre refletirá na receita a tarifa homologada que incluiu a expectativa desses custos não controláveis. Desta forma, a medida que são apurados os custos reais, os resultados das subsidiárias de distribuição serão afetados por qualquer oscilação entre o valor realizado e aquele considerado na tarifa. Porém, para fins de modicidade tarifária junto à Aneel as subsidiárias de distribuição constituirão no Balanço Regulatório uma conta de CVA para registrar qualquer variação entre o custo projetado e o real, especificamente dos itens não-controláveis, para posterior cobrança e/ou devolução de diferença para os consumidores. Antes de 2010 e, portanto, antes da adoção do IFRS, a conta CVA fazia parte das demonstrações financeiras da Companhia com impacto na DRE e no ativo/passivo.

Já as revisões tarifárias seguem metodologia própria a cada ciclo tarifário, onde são reavaliados dentre outros, os custos, a base de ativos, a qualidade dos serviços e taxas de retorno. A tabela a seguir apresenta o aumento médio em termos percentuais de cada reajuste ou revisão a partir de 2009.

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

	EMG	ENF	ESE	EBO	EPB
<b>2009</b>					
Reposicionamento Econômico (1)	7,83%	7,24%	11,49%	6,05%	-14,73%
Componentes Financeiros (2)	5,02%	0,29%	5,53%	-5,37%	5,06%
Reposicionamento Total	12,85%	7,54%	17,02%	0,68%	-9,67%
Impacto Médio na Receita (3)	2,48%	2,50%	9,67%	1,99%	-11,47%
<b>2010</b>					
Reposicionamento Econômico (1)	4,99%	0,34%	3,75%	5,92%	7,46%
Componentes Financeiros (2)	7,54%	0,93%	2,82%	-15,18%	3,56%
Reposicionamento Total	12,53%	1,27%	6,57%	-9,26%	11,01%
Impacto Médio na Receita (3)	7,05%	0,65%	1,53%	-4,47%	3,93%
<b>2011</b>					
Reposicionamento Econômico (1)	6,40%	10,93%	8,34%	6,90%	6,92%
Componentes Financeiros (2)	3,71%	2,91%	6,12%	-8,88%	3,91%
Reposicionamento Total	10,11%	13,84%	14,47%	-1,98%	10,83%
Impacto Médio na Receita (3)	2,73%	12,85%	11,42%	14,61%	7,46%

(1) Essa parcela do ajuste reflete primariamente a taxa de inflação do período e é usada como base para os ajustes dos anos subsequentes.

(2) Essa parcela do ajuste reflete na liquidação de ativos e passivos registrados por competência, principalmente a CVA, e não é considerada no cálculo do ajuste do ano seguinte.

(3) Impacto médio percebido na receita em função do reajuste de tarifas.

**iv) 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 da Companhia**

O desempenho geral da economia brasileira afeta a demanda de energia elétrica, sendo que a inflação afeta os custos e as margens das empresas de energia elétrica. A conjuntura econômica brasileira caracteriza-se por significativas variações nos índices de crescimento econômico. Em 2009, o ritmo de crescimento da economia brasileira foi afetado em decorrência da crise internacional. Em 2010, houve um forte crescimento da economia e dos negócios da Energisa em função das medidas macroeconômicas adotadas pelo governo visando estimular a economia pós-crise financeira internacional de 2008/2009. Em 2011, continuaram os efeitos da crise financeira nos mercados desenvolvidos, notadamente EUA e Europa, com reflexos no crescimento da economia brasileira.

A tabela abaixo mostra a inflação, a mudança no produto interno bruto e a variação no valor do real face ao dólar para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2011, 2010 e 2009.

Descrição	2011	2010	2009
IGPM	5,1%	11,3%	-1,7%
IPCA	6,5%	5,9%	4,3%
Variação do PIB	2,7%	7,5%	-0,2%
Variação do Câmbio	12,6%	-4,3%	-25,5%

A inflação afeta os negócios das distribuidoras pelos impactos nas receitas, nos custos operacionais e despesas financeiras, uma vez que os encargos de dívidas são decorrentes de taxas de juros influenciadas pelas políticas monetárias. Aumento de custos setoriais e não controláveis são recuperados por meio do mecanismo de recuperação de custos da Parcela A, porém existe um lapso temporal entre o momento do custo incorrido e aquele no qual as tarifas reajustadas são recebidas, seguindo o reajuste tarifário anual. Os valores que são devidos com base na Parcela A são atrelados à variação da taxa SELIC até que sejam repassados às tarifas. Entretanto, esta compensação se realizará somente através do faturamento de energia ocorrido após o reajuste tarifário subsequente, no qual tenha sido contemplada tal perda.

A depreciação do real eleva o custo de serviço da dívida em moeda estrangeira e a marcação a mercado dos derivativos de proteção cambial das dívidas da Companhia e suas subsidiárias.

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

Alguns fatores externos impactam significativamente os negócios, tais como:

- **Consumidores residenciais e comerciais:** estas classes sofrem grande influência das temperaturas e da distribuição de renda no país. Desta maneira, quando se registram temperaturas elevadas e ocorre aumento da renda per capita, as vendas crescem;
- **Consumidores industriais:** o consumo desta classe geralmente está em consonância com, entre outros fatores, a atividade econômica do país, tendo uma correlação com o Produto Interno Bruto. Em momentos de crise econômica, esta classe normalmente sofre os maiores impactos.

Variações no IPCA afetam os contratos de compra de energia e os principais fornecedores de serviços e alteram o resultado operacional. Além disso, variações nas taxas de juros afetam o resultado financeiro.



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

Os diretores da companhia entendem que este item não é aplicável, pois não houve introdução ou alienação de segmento operacional na Companhia nos últimos três exercícios sociais ou no exercício social em curso.

**b) Constituição, aquisição ou alienação de participação societária**

Em 29 de dezembro de 2011, a Energisa S/A adquiriu a totalidade do capital social da SPE Cristina Energia S/A, que opera uma Pequena Central Hidrelétrica localizada no município de Cristina, no Estado de Minas Gerais. A PCH Cristina tem potência instalada de 3,8 MW e energia assegurada de 2,04 MW médios. O investimento total da Energisa S/A na aquisição, incluindo passivos constituídos, será de aproximadamente R\$ 22,0 milhões.

Os Diretores da Companhia entendem que a aquisição do empreendimento descrito no parágrafo acima diversifica ainda mais o portfólio em geração de energia através de fontes renováveis e, além disso, considerando que o empreendimento foi recém construído e a análise técnica efetuada dos valores de construção não demonstrou distorções relevantes para custos de empreendimentos de igual porte, referida aquisição gerou um ganho por transação vantajosa de R\$9,7 milhões, reconhecido no resultado do exercício social 2011 na rubrica de outras receitas operacionais.

Em 22 de dezembro de 2011 a Energisa S/A assinou contrato de compra e venda de ações que visa a aquisição de 85% de duas usinas termelétricas movidas à biomassa de cana-de-açúcar pertencentes à Tonon Bionergia, localizadas em Bocaina (SP) e Maracajú (MS). Os dois empreendimentos já se encontram em operação.

Na transação, a Energisa S/A adquire também o direito de expandir essas duas unidades já existentes e construir e explorar comercialmente, em sua totalidade, outras duas termelétricas a serem implantadas nos mesmos locais.

As unidades que já estão em funcionamento têm capacidade instalada total de 60 MW. A expansão dos projetos existentes e a instalação das novas usinas deverão adicionar 110 MW ao parque gerador da Energisa S/A, quando concluídas. A operação comercial das expansões deve ser iniciada no primeiro semestre de 2014.

A conclusão da transação com a Tonon, que compreende o pagamento de R\$ 140 milhões e a transferência das ações das SPEs, detentoras dos ativos de cogeração e seus direitos de expansão, para a Energisa está sujeita ao cumprimento de algumas condições precedentes usuais em negócios desta natureza.

**c) Eventos ou operações não usuais**

Os diretores da companhia entendem que não ocorreram eventos ou operações não usuais na Companhia.

**10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases****10.4 - Mudanças significativas nas práticas contábeis - Ressalvas e ênfases no parecer do auditor****10.4 - a) Mudanças significativas nas práticas contábeis**

Os Diretores esclarecem que a partir de 2010 as demonstrações contábeis da Companhia passaram a ser preparadas de acordo com as normas internacionais de contabilidade ("IFRS"). Em consequência, as demonstrações contábeis de 2009 foram refeitas de forma que fossem comparáveis as de 2010.

**b) Efeitos significativos das alterações em práticas contábeis**

Os diretores esclarecem que as principais alterações contábeis decorrentes da adoção do novo padrão contábil IFRS são:

- transferência do ativo imobilizado para intangível e ativo financeiro;
- reconhecimento do deságio de aquisição de controlada, anteriormente registrado como receita diferida no exigível a longo prazo, como receita de compra vantajosa. Por se tratar de evento ocorrido anterior ao exercício de 2010, essa receita foi reconhecida diretamente no patrimônio líquido;
- reconhecimento de receita e custo decorrente de construção da infraestrutura utilizada na concessão dos serviços públicos de energia elétrica;
- reconhecimento de ativos e passivos regulatórios pelo regime de caixa.

**10.4 - c) ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor:**

Nenhuma ressalva constou no parecer dos auditores independentes para as Demonstrações Contábeis do exercício de 2011, 2010 e 2009, apenas ênfases nos balanços individuais da controladora com relação à avaliação dos investimentos em controladas que, conforme as práticas contábeis adotadas no Brasil, esses investimentos são avaliados pelo método de equivalência patrimonial, enquanto para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

Os Diretores da companhia entendem que estas ênfases são um ponto de atenção dos auditores, não representando um eventual erro na aplicação das práticas contábeis pela Companhia ou que possa implicar em distorções relevantes nas Demonstrações Contábeis e na consequente análise pelos leitores das demonstrações.

.

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

### 10.5 - Políticas contábeis críticas adotadas pela Companhia

O Diretores da Companhia acreditam que as políticas contábeis descritas em detalhes abaixo têm sido aplicadas de maneira consistente a todos os exercícios apresentados. Ao elaborar as demonstrações financeiras, a Companhia e suas controladas fazem estimativas relativas a diversos assuntos. Alguns desses assuntos são altamente imprevisíveis, fazendo com que estas estimativas dependam de opiniões formuladas com base nas informações disponíveis.

As políticas contábeis listadas a baixo tratam apenas das estimativas mais importantes com base no grau de imprevisibilidade e na probabilidade de impacto relevante, caso outras estimativas fossem utilizadas em seu lugar. Há muitas outras áreas nas quais estimativas são utilizadas para situações imprevisíveis, mas o efeito provável da alteração ou substituição das estimativas não é relevante para as demonstrações financeiras.

- a. Instrumentos financeiros - Todos os instrumentos financeiros ativos e passivos são reconhecidos no balanço da Companhia e são mensurados inicialmente pelo valor justo quando aplicável e após o reconhecimento inicial de acordo com sua classificação. Os instrumentos financeiros da Companhia e de suas controladas foram classificados em: (i) mantidos para negociação - mensurados pelo valor justo por meio do resultado. Essa classificação inclui as operações com derivativos; (ii) disponíveis para venda - as avaliações a mercado são contabilizadas no patrimônio líquido e transferidas para o resultado quando desreconhecidas; (iii) mantidos até o vencimento - mensurados pela taxa de juros efetiva e contabilizados no resultado e (iv) empréstimos e recebíveis - são mensurados pelo custo amortizado usando-se a taxa de juros efetiva e contabilizados no resultado.

Existem três tipos de níveis para classificação do Valor Justo referente ao instrumento financeiro conforme exposto abaixo:

Nível 1 - Dados provenientes de mercado ativo (preço cotado não ajustado) de forma que seja possível acessar diariamente inclusive na data da mensuração do valor justo.

Nível 2 - Dados diferentes dos provenientes de mercado ativo (preço cotado não ajustado) incluídos no Nível 1, extraído de modelo de precificação baseado em dados observáveis de mercado.

Nível 3 - Dados extraídos de modelo de precificação baseado em dados não observáveis de mercado.

Os principais ativos financeiros reconhecidos pela Companhia e suas controladas são: caixa e bancos; aplicações no mercado aberto, recursos vinculados, Clientes, consumidores e concessionárias, contas a receber da concessão, títulos de créditos a receber e instrumentos financeiros derivativos.

Os principais passivos financeiros reconhecidos pela Companhia e suas controladas são: fornecedores, empréstimos, debêntures, encargos de dívidas e instrumentos financeiros derivativos;

Um ativo financeiro é desconhecido quando os direitos contratuais aos fluxos de caixa do ativo expiram, ou quando a Companhia transfere os direitos ao recebimento dos fluxos de caixa contratuais sobre um ativo financeiro em uma transação no qual essencialmente todos os riscos e benefícios da titularidade do ativo financeiro são transferidos.

- b. Combinação de negócios - a diferença entre valor pago a menor e o valor justo dos ativos e passivos na aquisição de controle acionário em controlada, não passíveis de alocação no acervo adquirido, são reconhecidos no resultado do exercício como compra vantajosa.;

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

- c. Depreciação - Itens do ativo imobilizado são depreciados pelo método linear no resultado do exercício baseado na vida útil econômica estimada de cada componente, de acordo com os regulamentos da Aneel e a prática do setor elétrico brasileiro.
- d. Arrendamento mercantil financeiro - os bens adquiridos por meio de contrato de arrendamento mercantil financeiro, estão reconhecidos como ativo imobilizado e intangível, sendo depreciados e amortizados pelas taxas praticadas pela Companhia e controladas, de acordo com a natureza de cada bem. Os respectivos saldos a pagar dos contratos de arrendamento, são reconhecidos como financiamentos no passivo circulante ou no passivo não circulante com base no valor presente das prestações a pagar. A diferença entre o valor presente e o valor das prestações é apropriada na demonstração do resultado como despesa financeira.
- e. Intangível - (i) contrato de concessão: representa a infraestrutura operada pelas controladas na prestação dos serviços de distribuição de energia elétrica. A amortização está baseada no padrão de consumo dos benefícios esperado durante o prazo da concessão; (ii) direito de uso de concessão: pagos nas aquisições do controle acionário das controladas. A amortização está sendo realizada pelo prazo de concessão das controladas Energisa SE em 30 anos, a partir de dezembro de 1997; Energisa PB, em 30 anos, a partir de dezembro de 2000; Energisa NF pelo período remanescente de 18 anos, a partir de julho de 1997 e Energisa BO em 30 anos, a partir de janeiro de 2000, bem como dos projetos eólicos serão amortizados em 20 anos a partir da entrada em operação dos empreendimentos.;
- f. Redução a valor recuperável - a Companhia avalia os ativos do imobilizado e do intangível com vida útil definida quando há indicativos de não recuperação do seu valor contábil. Os impostos a recuperar têm a recuperabilidade testada anualmente, independentemente de haver indicativos de perda de valor.

Um ativo financeiro não mensurado pelo valor justo por meio do resultado é avaliado a cada data de apresentação para apurar se há evidência objetiva de que tenha ocorrido perda no seu valor recuperável. Um ativo tem perda no seu valor recuperável se uma evidência objetiva indica que um evento de perda ocorreu após o reconhecimento inicial do ativo, e que aquele evento de perda teve um efeito negativo nos fluxos de caixa futuros projetados que podem ser estimados de uma maneira confiável.

A evidência objetiva de que os ativos financeiros (incluindo títulos patrimoniais) perderam valor pode incluir: (i) o atraso ou não-pagamento por parte do devedor; (ii) a reestruturação do valor devido a Companhia e suas controladas sobre condições que não as mesmas consideradas em outras transações da mesma natureza; (iii) indicações de que o devedor ou emissor entrará em processo de falência; e (iv) o desaparecimento de um mercado ativo para um título. Além disso, para um instrumento patrimonial, um declínio significativo ou prolongado em seu valor justo abaixo do seu custo é evidência objetiva de perda por redução ao valor recuperável.

A Companhia e suas controladas consideram evidência de perda de valor para recebíveis e títulos de investimentos mantidos até o vencimento tanto no nível individualizado como no nível coletivo. Todos os recebíveis e títulos de investimento mantidos até o vencimento individualmente significativos são avaliados quanto à perda de valor específico. Todos os recebíveis e títulos de investimentos mantidos até o vencimento individualmente significativos identificados como não tendo sofrido perda de valor são então avaliados coletivamente quanto a qualquer perda de valor que tenha ocorrido, mas não tenha sido ainda identificada. Recebíveis e investimentos mantidos até o vencimento que não são individualmente importantes são avaliados coletivamente quanto à perda de valor por agrupamento conjunto desses títulos com características de risco similares.

Ao avaliar a perda de valor recuperável de forma coletiva a Companhia utiliza tendências históricas da probabilidade de inadimplência, do prazo de recuperação e dos valores de perda incorridos, ajustados para refletir o julgamento da administração quanto às premissas se as condições econômicas e de crédito atuais são tais que as perdas reais provavelmente serão maiores ou menores que as sugeridas pelas tendências históricas.

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

Uma redução do valor recuperável com relação a um ativo financeiro medido pelo custo amortizado é calculada como a diferença entre o valor contábil e o valor presente dos futuros fluxos de caixa estimados descontados à taxa de juros efetiva original do ativo. As perdas são reconhecidas no resultado e refletidas em uma conta de provisão contra recebíveis. Os juros sobre o ativo que perdeu valor continuam sendo reconhecidos através da reversão do desconto. Quando um evento subsequente indica reversão da perda de valor, a diminuição na perda é revertida e registrada no resultado.

Perdas de valor (redução ao valor recuperável) nos ativos financeiros disponíveis para venda são reconhecidas pela reclassificação da perda cumulativa que foi reconhecida em outros resultados abrangentes no patrimônio líquido para o resultado. A perda cumulativa que é reclassificada de outros resultados abrangentes para o resultado é a diferença entre o custo de aquisição, líquido de qualquer reembolso e amortização de principal, e o valor justo atual, decrescido de qualquer redução por perda de valor recuperável previamente reconhecida no resultado. As mudanças nas provisões de perdas por redução ao valor recuperável, atribuíveis ao método dos juros efetivos são refletidas como um componente de receitas financeiras.

- g. Derivativos - a Companhia e as controladas detêm instrumentos financeiros derivativos para proteger riscos relativos a moedas estrangeiras (controladas) e de taxa de juros (Companhia e controladas). Os derivativos são reconhecidos inicialmente pelo seu valor justo; custos de transação atribuíveis são reconhecidos no resultado quando incorridos. Posteriormente ao reconhecimento inicial, os derivativos são mensurados pelo valor justo e as alterações são contabilizadas no resultado. Suas características estão demonstradas na nota explicativa nº 35;
- h. Provisões - uma provisão é reconhecida no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido. As contingências estão provisionadas por valores julgados suficientes pelos administradores e assessores jurídicos para fazer face aos desfechos desfavoráveis;
- i. Ajuste a valor presente - determinados títulos de créditos a receber são ajustados ao valor presente com base em taxas de juros específicas, que refletem a natureza desses ativos e passivos no que tange a prazo, risco, moeda, condição de recebimento ou pagamento pré-fixada ou pós-fixada, nas datas das respectivas transações;
- j. Benefícios a empregados - benefício definido - A obrigação líquida da Companhia e suas controladas quanto aos planos de pensão de benefício definido é calculada para cada plano através da estimativa do valor do benefício futuro que os empregados auferiram como retorno pelos serviços prestados no período atual e em períodos anteriores, descontado ao seu valor presente. Quaisquer custos de serviços passados não reconhecidos e os valores justos de quaisquer ativos do plano são deduzidos. A taxa de desconto é o rendimento apresentado na data de apresentação das demonstrações contábeis para os títulos de dívida de primeira linha e cujas datas de vencimento se aproxime das condições das obrigações da Companhia e suas controladas e que sejam denominadas na mesma moeda na qual os benefícios têm expectativa de serem pagos. O cálculo é realizado anualmente por um atuário qualificado através do método de crédito unitário projetado. Quando o cálculo resulta em um benefício, o ativo a ser reconhecido é limitado ao total de quaisquer custos de serviços passados não reconhecidos e o valor presente dos benefícios econômicos disponíveis na forma de reembolsos futuros do plano ou redução nas futuras contribuições ao plano. Para calcular o valor presente dos benefícios econômicos, consideração é dada para quaisquer exigências de custeio mínimas que se aplicam a qualquer plano. Um benefício econômico está disponível se ele for realizável durante a vida do plano, ou na liquidação dos passivos do plano.

**10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs****10.6 - Controles internos adotados para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras****a) Grau de eficiência dos controles**

Os diretores acreditam que o grau de eficiência dos controles internos adotados para assegurar a elaboração das demonstrações financeiras é satisfatório. Os diretores também acreditam que a Companhia está atenta às novas tecnologias e investe constantemente em seus controles a fim de aprimorá-los cada vez mais.

**b) Deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente**

No contexto da auditoria das demonstrações financeiras da Companhia, nossos auditores independentes consideraram nossos sistemas de controles internos no escopo previsto nas normas de auditoria aplicáveis no Brasil, cujo objetivo está relacionado ao planejamento dos procedimentos de auditoria. Vale lembrar que no escopo de auditoria das demonstrações contábeis não está prevista a auditoria específica e emissão de relatório sobre a efetividade dos controles internos.

Apesar de a auditoria específica e consequente emissão de relatório sobre a efetividade dos controles internos não estar prevista no escopo de auditoria das demonstrações contábeis da Companhia, no contexto da auditoria das suas demonstrações contábeis, nossos auditores emitiram relatório de recomendações que incluem comentários sobre nossos controles internos.

No relatório circunstanciado sobre os procedimentos contábeis, os controles internos e o cumprimento dos dispositivos legais, a auditoria independente apontou oportunidades de melhoria nos processos analisados e relacionados à elaboração das demonstrações contábeis examinadas.

Não obstante tais comentários tratem de questões que não comprometem a fidedignidade das demonstrações contábeis, os tópicos identificados como passíveis de melhorias estão recebendo atenção dos diretores da Companhia no contexto de um contínuo esforço para o aprimoramento dos controles internos da organização.

Assim, os diretores da Companhia não tem conhecimento de aspectos de controles internos que pudessem afetar de maneira significativa à adequação das suas demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

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

### 10.7 - a) Como os recursos resultantes da oferta foram utilizados

Com base nos projetos de investimentos, os diretores da Companhia aprovaram as seguintes captações de recursos:

Em 27 de janeiro de 2011 foram emitidos R\$ 334,4 milhões em Notas Perpétuas Híbridas pela Companhia.

As Notas Perpétuas com Opção de Diferimento de Juros ("Senior Perpetual Notes with Interest Deferral Option" ou Notas Perpétuas Híbridas), no montante de US\$ 200 milhões (R\$ 334,4 milhões) foram emitidas em 27 de janeiro de 2011 no mercado de capitais internacional e listadas no mercado da Bolsa de Luxemburgo. As Notas Perpétuas Híbridas têm rendimento de 9,5% ao ano, pagos trimestralmente, a partir de 27 de abril de 2011 e receberam classificação de risco Ba2 pela Moody's Investor Service e BB- pela Fitch Ratings. As Notas Perpétuas Híbridas não foram distribuídas no Brasil e os recursos captados com essa emissão serão destinados aos propósitos gerais da Companhia, com ênfase nos projetos de geração de energia.

Em 7 de outubro de 2010, o Conselho de Administração da Energisa aprovou a 4ª emissão de debêntures no montante de R\$ 300 milhões, com esforços restritos de colocação para captação no mercado local. A operação consiste na distribuição de 30 mil debêntures, em série única e não conversíveis em ações, com valor nominal unitário de R\$ 10 mil, com data de emissão em 15 de outubro de 2010 e prazo de vencimento de seis anos. A remuneração será paga semestralmente, sempre nos dias 15 de abril e 15 de outubro, sendo o primeiro pagamento em 15 de outubro de 2011 e o último na data de vencimento (15/10/2016) e equivalerá à variação das taxas médias dos Depósitos Interfinanceiros (DI), acrescida de spread de 1,6% ao ano. O valor nominal das debêntures será amortizado em 3 (três) parcelas anuais e consecutivas, sendo o primeiro pagamento em 15 de outubro de 2014 e o último em 15 de outubro de 2016.

O objetivo dessa emissão é utilizar os recursos obtidos para pré-pagamento de dívidas mais onerosas e de menor prazo.

Em dezembro de 2009, foram emitidos R\$ 200,0 milhões em debêntures por três sociedades distribuidoras de energia elétrica integrantes do Grupo Energisa: (i) Energisa Sergipe; (ii) Energisa Paraíba; e (iii) Energisa Minas Gerais. Os recursos resultantes dessas ofertas foram utilizados de acordo com os termos das respectivas escrituras de emissão de debêntures, conforme indicado a seguir:

Energisa Paraíba: Os recursos líquidos obtidos com a emissão de debêntures foram utilizados para (i) o curso normal das atividades da Energisa Paraíba (capital de giro), no valor de R\$ 49,2 milhões e (ii) o refinanciamento de operações com hedge da Energisa Paraíba (*swap* US\$ x CDI), no valor total de R\$ 30,8 milhões.

Energisa Sergipe: Os recursos líquidos obtidos com a emissão de debêntures foram utilizados para o refinanciamento de operações com *hedge* da Energisa Sergipe (*swap* US\$ x CDI), no valor de até R\$ 60 milhões.

Energisa Minas Gerais: Os recursos líquidos obtidos com a emissão de debêntures foram utilizados para (i) o curso normal das atividades da Energisa Minas Gerais (capital de giro), no valor de até R\$ 40 milhões; e (ii) o refinanciamento de empréstimos contraídos para fins de capital de giro, no valor total de até R\$ 20 milhões.

b e c) Se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Os diretores acreditam que não houve desvios entre a aplicação dos recursos mencionados e as propostas de aplicação.

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

### **10.8 - Itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia**

#### **a) Ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no balanço**

Os diretores acreditam que todos os ativos e passivos detidos pela Companhia foram evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia nos últimos três anos.

#### **b) Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras**

Não aplicável



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

**10.9 - Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.8**

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 da Companhia

Considerando que todos os ativos e passivos detidos pela Companhia foram evidenciados nas demonstrações financeiras dos últimos três anos, conforme já mencionado no item 10.8, não há comentários dos diretores a respeito.

b) natureza e o propósito da operação

Não aplicável

c) natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor da Companhia em decorrência da operação

Não aplicável