

COMPANHIA ENERGÉTICA DO MARANHÃO -
CEMAR

4ª EMISSÃO DE DEBÊNTURES

RELATÓRIO ANUAL DO AGENTE FIDUCIÁRIO

EXERCÍCIO DE 2015

Rio de Janeiro, 29 de Abril de 2016.

Prezados Senhores Debenturistas,

Na qualidade de Agente Fiduciário da 4ª Emissão de Debêntures da COMPANHIA ENERGÉTICA DO MARANHÃO - CEMAR (“Emissão”), apresentamos a V.Sas o relatório anual sobre a referida emissão, atendendo o disposto na Instrução da CVM nº 28, 23 de Novembro de 1983 e na Escritura de Emissão.

A apreciação sobre a situação da empresa foi realizada com base nas Demonstrações Financeiras auditadas, demais informações fornecidas pela Emissora e controles internos da Pentágono.

Informamos, também, que este relatório encontra-se à disposição dos debenturistas na sede da Companhia Emissora, na sede da Pentágono, na CVM, na CETIP e na sede do Coordenador Líder da Emissão.

A versão eletrônica deste relatório foi enviada à companhia emissora, estando também disponível em nosso website www.pentagonotrustee.com.br.

Atenciosamente,

PENTÁGONO S.A. DTVM.

Características da Emissora

- Denominação Social: COMPANHIA ENERGÉTICA DO MARANHÃO - CEMAR
- CNPJ/MF: 06.272.793/0001-84
- Diretor de Relações com Investidores: Sr. Eduardo Haiama
- Atividades: (i) a exploração de serviços públicos de energia elétrica, nas áreas referidas no Contrato de Concessão e nas outras em que, de acordo com a legislação aplicável, for autorizada a atuar; (ii) estudar, elaborar, projetar, construir, executar e explorar os sistemas de geração, transmissão, transformação, distribuição, transporte e comercialização de energia elétrica e outras fontes alternativas de energia, renováveis ou não, e serviços correlatos que lhe venham a ser concedidos ou autorizados por qualquer título de direito, e atividades associadas ao serviço de energia elétrica, podendo administrar sistemas de produção, transmissão, distribuição ou comercialização de energia pertencentes ao Estado, à União ou a Municípios, sendo-lhe vedadas quaisquer outras atividades de natureza empresarial, salvo aquelas que estiverem relacionadas a este objeto, tais como: uso múltiplo de postes mediante cessão onerosa a outros usuários; transmissão de dados através de suas instalações, observada a legislação pertinente; prestação de serviços técnicos de operação, manutenção e planejamento de instalações elétricas de terceiros; serviços de otimização de processos energéticos e instalações de consumidores; cessão onerosa de faixas de servidão de linhas aéreas e áreas de terras exploráveis de usinas e reservatórios, desde que previamente aprovadas pelo Poder Concedente e que sejam contabilizadas em separado; (iii) organizar empresas subsidiárias para exploração de sistemas elétricos de geração de energia, dentro da área de concessão outorgada pela União e (iv) a participação no capital de outras sociedades, comerciais ou civis, como sócia, acionista ou quotista, independentemente de sua atividade.

Características da Emissão

- Emissão: 4ª

- Séries: 1ª; 2ª.
 - Data de Emissão (de ambas as séries): 21/06/2012
 - Data de Vencimento: (i) 1ª Série: 21/06/2018; e (ii) 2ª Série: 21/06/2020
 - Banco Escriurador: Itaú Corretora de Valores S.A.
 - Banco Mandatário: Itaú Unibanco S.A.
 - Código Cetip/ISIN:
 - (i) 1ª Série: ENMA14/ BRENMADBS031;
 - (ii) 2ª Série: ENMA24/ BRENMADBS049.
 - Coordenador Líder: Banco Itaú BBA S.A.
 - Destinação dos Recursos: Os recursos captados com a Emissão serão destinados ao pagamento de dívidas, recomposição de caixa e capital de giro da Emissora.
 - Tipo de Emissão: Emissão Pública de Debêntures simples, não conversíveis em ações, em duas séries, da espécie quirografária, para distribuição pública com esforços restritos de colocação.
1. Eventual omissão ou inverdade nas informações divulgadas pela Companhia ou, ainda, inadimplemento ou atraso na obrigatória prestação de informações pela Companhia: (Artigo 12, alínea a, inciso XVII da Instrução CVM 28/ 83)
- A Pentágono declara que não possui conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora. Ademais, informa o inadimplemento da Emissora, conforme mencionado no item 9 abaixo.
2. **Alterações Estatutárias:** (Artigo 12, alínea b, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)
- Em AGE*, realizada em 17/04/2015, foi aprovada a alteração do artigo 5º do Estatuto Social da Companhia, em virtude da deliberação de aumento do seu capital social.

*Ademais, informamos que a mencionada AGE foi realizada juntamente com a AGO da Companhia.

3. **Comentários sobre as demonstrações financeiras da Companhia, indicadores econômicos, financeiros e de estrutura de capital da empresa:** (Artigo 12, alínea c, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- **A Empresa**

- ➔ Atividade Principal: 35.14-0-00 - Distribuição de energia elétrica;
- ➔ Situação da Empresa: ativa;
- ➔ Natureza do Controle Acionário: privado;
- ➔ Critério de Elaboração do Balanço: legislação societária.

- **Situação Financeira**

- ➔ Liquidez Geral: de 0,98 em 2014 para 1,06 em 2015;
- ➔ Liquidez Corrente: de 2,16 em 2014 para 2,35 em 2015;
- ➔ Liquidez Seca: de 2,16 em 2014 para 2,35 em 2015;
- ➔ Giro do Ativo: de 0,55 em 2014 para 0,53 em 2015.

- **Estrutura de Capitais**

A Companhia apresentou uma redução em Empréstimos e Financiamentos sobre o Patrimônio Líquido de 10,1% de 2014 para 2015. O Índice de Participação do Capital de Terceiros sobre o Capital Próprio também apresentou uma redução de 6,4% de 2014 para 2015. O grau de imobilização em relação ao Patrimônio Líquido apresentou redução de 12,6% de 2014 para 2015. A empresa apresentou no seu Passivo Não Circulante um aumento de 10,0% de 2014 para 2015, e uma variação negativa de 2,4% no índice de endividamento de 2014 para 2015.

Solicitamos a leitura completa das Demonstrações Contábeis da Companhia, Relatório da Administração e o Parecer dos Auditores Independentes, para melhor análise da situação econômica e financeira da Companhia.

4. **Posição da distribuição ou colocação das debêntures no mercado:** (Artigo 12, alínea d, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- **VALOR UNITÁRIO NA EMISSÃO** (de ambas as séries): R\$ 10.000,0000
- **ATUALIZAÇÃO DO VALOR NOMINAL:** (i) 1ª Série: não aplicável; e (ii) 2ª Série: IPCA/IBGE

- REMUNERAÇÃO: (i) 1ª Série: 100% do DI + 1,08% a.a; e (ii) 2ª Série: 5,90% a.a.

- PAGAMENTOS EFETUADOS POR DEBÊNTURE (2015):

→ 1ª Série:

Juros:

22/06/2015 – R\$ 642,092750

21/12/2015 – R\$ 741,804820

→ 2ª Série:

Juros:

22/06/2015 – R\$ 725,068145

- POSIÇÃO DO ATIVO:

ENMA14 – 1ª Série:

Quantidade em circulação: 10.138

Quantidade em tesouraria: 0

Quantidade total emitida: 10.138

ENMA24 – 2ª Série:

Quantidade em circulação: 17.862

Quantidade em tesouraria: 0

Quantidade total emitida: 17.862

5. Resgate, amortização, conversão, repactuação, pagamento dos juros das debêntures realizadas no período, bem como aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia emissora: (Artigo 12, alínea e, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

- Resgate: não houve;
- Amortização: não houve;
- Conversão: não aplicável;
- Repactuação: não aplicável;
- Pagamento dos juros das debêntures realizados no período: conforme item 4 acima;
- Aquisições e vendas de debêntures efetuadas pela companhia Emissora: não houve.

6. Constituição e aplicações de fundo de amortização de debêntures, quando for o caso: (Artigo 12, alínea f, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Não houve a constituição de Fundo de Amortização para esta Emissão.

7. Acompanhamento da destinação dos recursos captados através da emissão de debêntures, de acordo com os dados obtidos junto aos administradores da companhia Emissora: (Artigo 12, alínea g, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

De acordo com as informações obtidas, os recursos adquiridos por meio da Emissão de Debêntures foram utilizados conforme previsto na Escritura de Emissão.

8. Relação dos bens e valores entregues à sua administração: (Artigo 12, alínea h, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

Não há bens e/ou valores entregues ao Agente Fiduciário para administração.

9. Cumprimento de outras obrigações assumidas pela companhia na escritura de emissão: (Artigo 12, alínea i, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

A Emissora obriga-se, sob pena de serem declaradas vencidas todas as obrigações relativas às Debêntures, a observar os índices financeiros previstos no item 6.2, alínea "f" da Escritura de Emissão.

Índices Financeiros 4º DEBENTURES	4T15	3T15	2T15	1T15
Dívida Bruta	2.259.512	2.299.463	2.192.991	2.149.622
(-) Disponibilidades	(1.405.235)	(1.339.929)	(1.156.366)	(1.063.045)
(-) Baixa Renda a Receber	(34.537)	(38.456)	(36.955)	(57.673)
(-) Ativos Regulatórios Líquidos	(7.101)	(78.053)	(133.280)	(172.847)
(-) Swap	(109.131)	(98.373)	(47.076)	
= Dívida Financeira Líquida	703.509	744.652	819.315	856.057
EBITDA Regulatório	587.263	592.472	555.480	578.405
1º Covenant: <=3,25	1,20	1,26	1,47	1,48
Desp. Fin. Líquida	20.183	53.222	78.007	97.676
2º Covenant: >=1,5	29	11,13	7,12	5,92

De acordo com as informações obtidas, verificamos que a Emissora encontra-se inadimplente com a(s) seguinte(s) obrigação(ões), conforme previsto na Escritura de Emissão:

- (i) não cumprimento, na íntegra, acerca da notificação realizada em 17/11/2015.

10. Declaração acerca da suficiência e exequibilidade das garantias das debêntures: (Artigo 12, alínea j, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

As debêntures da presente emissão são da espécie quirografária, sem garantias.

11. Existência de outras emissões de debêntures, públicas ou privadas, feitas pela própria emissora, por sociedade coligada, controlada, controladora ou integrante do mesmo grupo da emissora em que tenha atuado como agente fiduciário no período: (Artigo 12, alínea k, inciso XVII da Instrução CVM 28/83)

(i) Denominação da companhia ofertante: **COMPANHIA ENERGÉTICA DO MARANHÃO - CEMAR**

- Emissão: 6ª.
- Valor da emissão: R\$ 200.000.000,00;
- Quantidade de debêntures emitidas: 20.000;
- Espécie: quirografária;
- Prazo de vencimento das debêntures: 14/10/2019;
- Tipo e valor dos bens dados em garantia e denominação dos garantidores: não aplicável;
- Eventos de resgate, amortização, pagamentos, conversão, repactuação e inadimplemento no período, por debênture:

(i) Pagamentos:

Juros:

14/04/2015 – R\$ 608,815499

14/10/2015 – R\$ 751,231800

12. Parecer:

Não possuímos conhecimento de eventual omissão ou inverdade, contida nas informações divulgadas pela Emissora, que manteve seu registro atualizado junto à CVM - Comissão de Valores Imobiliários.

13. Declaração sobre a aptidão para continuar exercendo a função de agente fiduciário: (Artigo 12, alínea l, inciso XVII da Instrução CVM 28/83 e artigo 68, alínea “b” da Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976)

A Pentágono declara que se encontra plenamente apta a continuar no exercício da função de Agente Fiduciário desta emissão de debêntures da Emissora.

Este relatório foi preparado com todas as informações necessárias ao preenchimento dos requisitos contidos na Instrução CVM 28, de 23 de novembro de 1983, conforme alterada, e demais disposições legais aplicáveis.

Embora tenhamos nos empenhado em prestar informações precisas e atualizadas não há nenhuma garantia de sua exatidão na data em que forem recebidas nem de que tal exatidão permanecerá no futuro. Essas informações não devem servir de base para se empreender de qualquer ação sem orientação profissional qualificada, precedida de um exame minucioso da situação em pauta.

PENTÁGONO S.A. DTVM

DOCUMENTOS ANEXOS:

Balanço Patrimonial (Anexo 1)

Demonstrações de Resultado (Anexo 2)

Parecer dos Auditores (Anexo 3)

Anexo 1

Balanço patrimonial 31 de dezembro de 2015 e 2014 (Em milhares de reais)

	Nota	31/12/2015	31/12/2014
Ativo			
Circulante			
Caixa e equivalentes de caixa	5	310.893	161.334
Investimentos de curto prazo	6	1.094.340	907.948
Contas a receber de clientes	7	712.416	551.089
Contas a receber - bandeiras tarifárias	8	5.438	-
Serviços pedidos		34.712	40.598
Valores a receber de parcela A e outros itens financeiros	9	-	137.161
Depósitos judiciais	22	18.768	19.303
Estoques		3.895	4.209
Impostos e contribuições a recuperar	10.1	50.696	37.271
Impostos e contribuições sobre o lucro a recuperar	10.2	29.056	16.780
Outros créditos a receber		13.939	8.919
		2.274.153	1.884.612
Não circulante			
Contas a receber de clientes	7	77.963	75.850
Valores a receber de parcela A e outros itens financeiros	9	10.859	151.058
Depósitos judiciais	22	9.015	9.015
Instrumentos financeiros derivativos	31.6	128.115	8.628
Impostos e contribuições a recuperar	10.1	31.614	26.074
Outros créditos a receber		13.993	9.949
Ativo financeiro da concessão	12	814.904	656.156
Intangível	13	1.758.723	1.708.395
		2.845.186	2.645.125

	Nota	31/12/2015	31/12/2014
Passivo			
Circulante			
Fornecedores	14	350.552	291.198
Obrigações e encargos sobre folha de pagamento		11.231	10.133
Empréstimos e financiamentos	15	206.607	246.279
Debêntures	16	47.303	10.861
Valores a devolver da parcela A e outros itens financeiros	9	14.152	-
Impostos e contribuições a recolher	17.1	79.481	77.244
Impostos sobre lucro a recolher	17.2	2.676	11.063
Dividendos a pagar	19	69.406	62.767
Encargos do consumidor	20	10.290	815
Contribuição de iluminação pública		17.433	19.281
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética		22.634	24.552
Participação nos lucros de empregados	21	29.965	27.265
Instrumentos financeiros derivativos	31.6	18.984	-
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	22	35.835	51.728
Outras contas a pagar		49.160	38.754
		965.709	871.940
Não circulante			
Empréstimos e financiamentos	15	1.502.459	1.361.146
Debêntures	16	495.182	506.423
Impostos e contribuições a recolher	17.1	1.104	716
Imposto de renda e contribuição sociais diferidas	18.1	136.781	89.438
Provisão para processos cíveis, fiscais e trabalhistas	22	39.698	25.872
Pesquisa e desenvolvimento e eficiência energética		30.132	20.650
		2.205.356	2.004.245
Patrimônio líquido			
Capital social	23.1	840.410	698.660
Reserva de capital	23.2	674	674
Reservas de lucros	23	1.107.190	954.218
		1.948.274	1.653.552
Total do passivo e patrimônio líquido		5.119.339	4.529.737

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Anexo 2

Demonstração do resultado
Exercícios findos em 31 de dezembro de 2015 e 2014
(Em milhares de reais)

	Nota	31/12/2015	31/12/2014
Receita operacional líquida	25	2.738.793	2.484.218
Custos de energia elétrica, construção e operação	26	(1.930.115)	(1.657.567)
Energia elétrica comprada para revenda	27	(1.295.213)	(1.062.658)
Custo de construção		(424.398)	(382.358)
Pessoal		(31.457)	(27.804)
Material		(8.508)	(9.232)
Serviços de terceiros		(72.193)	(71.270)
Depreciação e amortização		(96.267)	(95.589)
Outros		(2.079)	(8.656)
Lucro operacional bruto		808.678	826.651
Despesas com vendas	26	(161.997)	(121.485)
Despesas gerais e administrativas	26	(145.797)	(158.202)
Depreciação e amortização		(30.782)	(26.180)
Outras receitas (despesas) operacionais	26	(47.171)	(26.773)
Total de receitas (despesas) operacionais		(385.747)	(332.640)
Resultado operacional, antes do resultado financeiro, do IR e CSLL		422.931	494.011
Resultado financeiro	28	20.183	(93.506)
Receitas financeiras		388.912	174.009
Despesas financeiras		(368.729)	(267.515)
Resultado antes do imposto de renda e da contribuição social		443.114	400.505
Provisões de impostos sobre lucro		(79.311)	(65.821)
Contribuição social	10.2	(31.968)	(39.077)
Imposto de renda	10.2	(71.020)	(69.850)
Incentivos fiscais	10.2	71.020	69.850
IRPJ e CSLL diferidos	18.3	(47.343)	(26.744)
Lucro líquido do exercício		363.803	334.684
Lucro líquido do exercício básico por lote de mil ações - R\$		2,2158	2,0385
Lucro líquido do exercício diluído por lote de mil ações - R\$		2,2158	2,0385
Quantidade de ações no final do exercício (lote de mil ações)		164.184	164.184

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Anexo 3

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Aos Administradores e Acionistas da
Companhia Energética do Maranhão - CEMAR
São Luis - MA

Examinamos as demonstrações financeiras da Companhia Energética do Maranhão - CEMAR ("Companhia"), que compreendem o balanço patrimonial em 31 de dezembro de 2015 e as respectivas demonstrações do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, para o exercício findo naquela data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras

A Administração da Companhia é responsável pela elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, e pelos controles internos que a Administração determinou como necessários para permitir a elaboração das demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras da Companhia para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos da Companhia. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela Administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras, acima referidas, apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Companhia Energética do Maranhão - CEMAR em 31 de dezembro de 2015, o desempenho de suas operações e os seus fluxos de caixa para o exercício findo naquela data, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.


Outros assuntos

Demonstrações do valor adicionado

Examinamos, também, as demonstrações do valor adicionado (DVA), referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015, preparadas sob a responsabilidade da Administração da Companhia, cuja apresentação é requerida pela legislação societária brasileira para companhias abertas. Essas demonstrações foram submetidas aos mesmos procedimentos de auditoria descritos anteriormente e, em nossa opinião, estão adequadamente apresentadas, em todos os seus aspectos relevantes, em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Fortaleza (CE), 10 de março de 2016.

ERNST & YOUNG
Audidores Independentes S.S.
CRC-2SP015199/F-6



Carlos Santos Mota Filho
Contador CRC-1PE020728/O-7-T-CE